



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

07 | 2007

KUUKAUSIKATSAUS

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU

EUROOPAN KESKUSPANKKI





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 2007

Vuonna 2007
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 20 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2007

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 5.9.2007 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkajulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella

Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

Hinnat ja kustannukset

Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

Julkisen talouden kehitys

Valuuttakurssit ja maksutase

Kehikot:

1. Asuntojen hintakehitys Keski- ja Itä-Euroopan maissa **12**
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 15.5.–7.8.2007 **28**
3. EKP:n täydentävät avomarkkinaoperaatiot 8.8.–5.9.2007 **30**
4. Tuotot yhtenäistävän inflaatiouvauhdin kausivaihtelut **37**
5. Listayritysten tuloskehityksen ja koko talouden tuotannon kasvun suhde **43**
6. Yritysten velkaantumisasasteen viimeaikainen kehitys **52**
7. Elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys maailmanmarkkinoilla ja euroalueella **60**
8. Euroalueen työllisyys vuonna 2006: kasvu entistä tasapainoisempaa **71**
9. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot **75**
10. Tasaverot Keski- ja Itä-Euroopassa **81**

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

- 9** Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet **I**
- 17** TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system **V**
- 59** Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2006 **IX**
- 67** Sanasto **XVI**
- 78**
- 84**

TI

I

V

IX

XVI

LYHENTEET

MAAT

BE	Belgia	LU	Luxemburg
BG	Bulgaria	HU	Unkari
CZ	Tšekki	MT	Malta
DK	Tanska	NL	Alankomaat
DE	Saksa	AT	Itävalta
EE	Viro	PL	Puola
IE	Irlanti	PT	Portugali
GR	Kreikka	RO	Romania
ES	Espanja	SI	Slovenia
FR	Ranska	SK	Slovakia
IT	Italia	FI	Suomi
CY	Kypros	SE	Ruotsi
LV	Latvia	UK	Iso-Britannia
LT	Liettua	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
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
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

Säännöllisten taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 6.9.2007 pitämässään kokouksessa, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %. Myös maksuvalmiusluoton korko jätettiin ennalleen 5,00 prosenttiin ja talletusmahdollisuuden korko 3,00 prosenttiin. EKP:n neuvoston edellisen kokouksen jälkeen saadut tiedot vahvistavat, että keskipitkällä aikavälillä hintavakauteen kohdistuu edelleen taloudellisessa ja rahatalouden analyysissä ilmeneviä inflaation kiihtymisen riskejä. Viimeaikaiset kokonaistaloutta kuvaavat tiedot vahvistavat myös, että euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat, ja tukevat näkemystä, että BKT:n määrän keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat suotuisat. Kun otetaan huomioon, että muun muassa rahan määrän ja luotonannon kasvu on erittäin voimakasta euroalueella, EKP:n rahapolitiikka on siis vielä melko elvyttävää. Samalla epävarmuus on lisääntynyt viime viikkoina rahoitusmarkkinoilla esiintyneen epävakauden ja riskien uudelleenarvioinnin seurauksena. Hyvin epävarmassa tilanteessa on syytä kerätä enemmän tietoa ja analysoida sitä ennen uusien rahapolitiikkaa koskevien päätelmien tekoa. EKP:n rahapolitiikan strategia tähtää hintavakauden turvaamiseen keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto seuraa siis erittäin tarkasti kaikkea kehitystä. Toimimalla arvionsa pohjalta päättäväisesti ja ajoissa EKP:n neuvosto pyrkii varmistamaan, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät toteudu ja että inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroiduina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Tämä on erityisen tärkeää tilanteessa, jossa rahoitusmarkkinoilla esiintyy epävakautta ja epävarmuutta on tavallista enemmän. EKP:n neuvosto pitää edelleen tarkasti silmällä rahoitusmarkkinoiden kehitystä lähiaikoina.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että saatavilla olevien tietojen perusteella euroalueen talouskasvu jatkuu vakaana. Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu hidastui vuoden toisella neljänneksellä 0,3 prosenttiin oltuaan edellisellä neljänneksellä 0,7 %. On kuitenkin pidettävä mielessä, että kasvuluvut vaihtelevat usein vuosineljänneksestä toiseen. Talous kasvoi

vuoden 2007 alkupuoliskolla kaiken kaikkiaan potentiaalista kasvuvauhtiaan. Lukuisista luottamuskyselyistä ja indikaattoreihin perustuvista arvioista saadut kolmannen vuosineljänneksen talouskehitystä koskevat tiedot ovat edelleen kaiken kaikkiaan suotuisia ja tukevat arviota, jonka mukaan BKT:n määrä kasvaa vakaasti. Erityisesti tuoreimmat työttömyystilannetta koskevat tiedot ovat suotuisia, ja kaikki luottamusindikaattorit olivat vahvoja elokuulle saakka. Maailmantalouden kasvun odotetaan pysyvän vankkana, kun kehittyvien markkinoiden vahvana jatkuvan kasvun odotetaan kompensoivan Yhdysvaltain talouskasvun todennäköistä hidastumista. Tämä tukee edelleen euroalueen vientiä ja investointeja. Lisäksi kulutuksen kasvu vahvistunee euroalueella entisestään ajan kuluessa ja seuraillee käytettävissä olevien tulojen kehitystä työllisyystilanteen parantuessa edelleen. On kuitenkin seurattava tilannetta ja otettava huomioon epävakauden lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla ja riskien uudelleenhinnoittelu sekä niistä mahdollisesti aiheutuvat reaalityökaloudelliset kokonaisvaikutukset.

Näkymät ovat samansuuntaiset kuin syyskuun 2007 EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa, joissa Kypros ja Malta on ensimmäistä kertaa otettu mukaan osana euroaluetta. Arvioissa BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin ennakoidaan olevan 2,2–2,8 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008. Kesäkuusiin eurojärjestelmän asiantuntija-arvioihin verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluväliä vuodelle 2007 on korjattu hienokseltaan alaspäin. Taustalla on oletus jonkin verran aiempaa korkeammasta öljyn hinnasta ja rahoitustilanteen hienoisesta kiristymisestä markkinoilla aiempaa korkeampien riskipremioiden vuoksi.

EKP:n neuvosto katsoo, että asiantuntija-arvioiden esittäminen vaihteluväleinä on hyvä muistutus taloutta koskeviin arvioihin liittyvästä epävarmuudesta, jota on syytä korostaa tämänhetkessä epävakaaassa rahoitusmarkkinatilanteessa. Näihin talouskasvua koskeviin arvioihin katsotaan liittyvän ennakoitua hitaamman kasvun riskejä. Riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla meneillään olevan riskien uudelleenarvioinnin mahdollisiin laajempiin vaikutuksiin, maail-

mantalouden tasapainottomuuksiin ja protektionismipaineisiin sekä uuteen öljyn ja raaka-aineiden hinnannousuun.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli vuoden 2007 elokuussa 1,8 % eli sama kuin kuukautta aikaisemmin. Loppuvuonna inflaatiovauhti kiihtyy jätteen yli 2 prosenttiin. Syyskuun 2007 EKP:n asiantuntija-arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,9–2,1 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008. Välillisten verojen ja energian hintojen vaikutus inflaatioon heikentyy vuonna 2008, mutta yksikkötyökustannuksista aiheutuvien inflaatiopaineiden odotetaan sitä vastoin voimistuvan. Vuosille 2007 ja 2008 arvioidut uudet vaihteluvälit ovat kesäkuuisissa eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa esitettyjen vaihteluvälien rajoissa.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan näihin hintakehitysnäkymiin liittyy inflaation kiihtymisen riskiä. Riskit liittyvät ennakoitua suurempiin välillisten verojen korotuksiin sekä öljyn ja maataloustuotteiden hinnannousun jatkumiseen. Vielä olennaisempi riski on kuitenkin, että palkat kehittyvät odotettua voimakkaammin ja hinnoitteluvoima lisääntyy markkinalohkoilla, joilla kilpailu on vähäistä. Tällaisesta kehityksestä aiheutuisi hintavakautta uhkaavia inflaation kiihtymisen riskiä. Siksi on ratkaisevan tärkeää, että kaikki osapuolet kantavat vastuunsa. On seurattava tarkasti, miten nämä riskit toteutuvat – tai hälvenevät.

Rahatalouden analyysi vahvistaa, että hintavakauteen kohdistuu yhä inflaation kiihtymisen riskiä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tuoreimpien (heinäkuun loppuun ulottuvien) tietojen mukaan rahan määrän ja luotonannon trendikasvu on pysynyt vahvana. Tämä näkyy lavean raha-aggregaatin M3:n nopeana vuosikasvuna (heinäkuussa 11,7 %) sekä rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen voimakkaana kasvuna, joka on yhä vuositasolla yli 10 %.

Rahapolitiikan kannalta olennaista rahan määrän trendikasvua määritettäessä ja arvioitaessa on tärkeää, ettei huomio kiinnity liikaa lyhytaikai-

siin vaihteluihin eikä tilapäisten tekijöiden vaikutuksiin yksittäisten raha-aggregaattien kehityksessä. Laajemmasta keskipitkän aikavälin näkökulmasta useat merkit viittaavat siihen, että lyhyiden korkojen nostot viime vuosineljänneksillä ovat vaikuttaneet rahan määrän kehitykseen. Lyhyiden korkojen nostot ovat esimerkiksi hiltinnee M1:n kasvua, kun M3:n likvideimpien erien hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat nousseet. Lisäksi lyhyiden korkojen nousu on vakauttanut jonkin verran rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen kasvua, vaikka se onkin yhä yli 10 %. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvu on hidastunut asuntojen hintakehityksen ja asuntomarkkinoiden rauhoittuessa. Kehitys ei ole kuitenkaan vielä heikentänyt rahan määrän kokonaiskasvua, sillä tuottokäyrän loiveneminen on lisännyt likvidien varojen houkuttelevuutta suhteessa vähemmän likvideihin pitempiaikaisiin instrumentteihin ja kiihdyttänyt siten lavean rahan määrän kasvua. Lisäksi yrityksille myönnettyjen luottojen kasvu on voimistunut uudelleen viime kuukausina.

Nykytilanteessa on korostettava, että rahoitusmarkkinoiden heilahtelut saattavat tilapäisesti vaikuttaa huomattavastikin rahan määrän kasvuun. Aiempina rahoitusmarkkinoiden epävakauden kausina yksityissektorin käsitys riskeistä ja suhtautuminen riskeihin sekä viime kädessä tämän sektorin sijoituskäyttäytyminen ovat vaikuttaneet rahan määrän kehitykseen voimakkaasti. Nämä näkökohdat ovat saattaneet vaikuttaa rahan määrän kehitystä kuvaaviin tietoihin jo heinäkuussa, ja vaikutus voi mahdollisesti näkyä voimakkaamminkin myöhemmin syyskuussa julkaistavissa elokuun tiedoissa. Kuten aiemmin on kuitenkin osoitettu, rahan määrää koskevien tietojen perusteellinen ja kattava analyysi voi auttaa ymmärtämään paremmin rahoitusmarkkinoiden kehityksen vaikutusta rahan määrän kehitykseen ja seulomaan rahapolitiikan kannalta tärkeää tietoa rahan määrän kasvusta pitkän aikavälin inflaatiokehitystä ajatellen. Tällaisissa olosuhteissa EKP:n rahatalouden analyysin laajuus on tavallistakin tärkeämpää.

Rahan määrän ja luotonannon jatkuva voimakas kasvu viittaa siihen, että hintavakauteen kohdis-

tuu inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Näin ollen rahatalouden kehitystä on seurattava jatkossakin erittäin tarkasti.

Kaiken kaikkiaan taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailu vahvistaa, että hintavakautteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä – euroalueen talouden perustekijöiden ollessa vahvoja. Kun otetaan huomioon, että muun muassa rahan määrän ja luotonannon kasvu on erittäin voimakasta euroalueella, EKP:n rahapolitiikka on siis vielä melko elvyttävää. Hyvin epävarmassa tilanteessa on syytä kerätä enemmän tietoja ennen uusien rahapolitiikkaa koskevien päätelmien tekoa. EKP:n neuvosto seuraa siis erittäin tarkasti kaikkea kehitystä. Toimimalla arvionsa pohjalta päätäväisesti ja ajoissa EKP:n neuvosto pyrkii varmistamaan, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät toteudu ja että inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Nykytilanteessa on entistäkin tärkeämpää, että inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituna hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. EKP:n neuvosto pitää edelleen tarkasti silmällä rahoitusmarkkinoiden kehitystä lähiaikoina.

Finanssipolitiikan alalla julkisen talouden rakenteellisessa vakauttamisessa on edetty hitaasti, ja riskinä on, että joissakin maissa siirrytään suhdanteita myötäilevään elvyttävään finanssipolitiikkaan. Toteutettaessa vuoden 2007 budjetteja ja suunniteltaessa vuoden 2008 budjetteja on ehdottoman tärkeää olla toistamatta edellisen noususuhdanteen aikana vuosina 1999–2000 tehdyjä virheitä. Niiden maiden, joiden julkinen talous on epätasapainossa, on nyt korjattava rahoitusasemansa vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisiksi. Kaikkien euroalueen maiden on noudatettava euroryhmässä antamaansa sitoumusta saavuttaa keskipitkän aikavälin budjettitavoitteet vuonna 2008 tai 2009 tai viimeistään vuonna 2010. Niiden maiden, jotka ovat jo saavuttaneet vakaan julkisen talouden rahoitusaseman, on vältettävä suhdanteita myötäilevää finanssipolitiikkaa.

Rakenneuudistusten saralla EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti sellaisiin lisätoimenpiteisiin, joilla pyritään kasvattamaan euroalueen tuotantokapasiteettia työllisyyttä lisäämällä. Euroalueen työmarkkinatilanne on muutaman viime vuoden aikana parantunut selvästi, osittain aikaisempien työmarkkinauudistusten ansiosta. Kehityksen on kuitenkin jatkuttava, eli on tuettava työvoiman ammatillista ja maantieteellistä liikkuvuutta sekä ammattitaidon kehittämistä, jotta joidenkin maiden ja alueiden suhteellisen alhainen työmarkkinoille osallistumisen aste voi nousta ja korkeana pysynyt työttömyysaste laskea.

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvu jatkuu kaikkiaan vahvana, ja sitä tukee erityisesti kehittyvien talouksien nopea kehitys. Teollisuusmaissa kuluttajahintainflaatio on pysynyt yleisesti ottaen vakaana, mutta merkkejä kasvavista inflaatiopaineista on lisääntyvien kapasiteettirajoitusten ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun myötä näkyvissä. Maailmantalouden kehitysnäkymiä uhkaavat riskit ovat viime aikoina lisääntyneet pääasiassa Yhdysvaltojen subprime-asuntolainamarkkinoista johtuvien paineiden vuoksi. Sieltä ongelmien pelätään leviävän myös muille markkinalohkoille. Riskejä aiheuttavat myös maailmanlaajuiset tasapainottomuudet, protektionismipaineet sekä öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousun mahdollinen jatkuminen.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvu jatkuu kaikkiaan vahvana, ja sitä tukee erityisesti kehittyvien talouksien nopea kehitys. Varsinkin Aasian suurissa maissa talouskasvu on vahvaa, ja alue on pysynyt maailmantalouden kasvun pääasiallisena veturina. Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisen maailmanlaajuiset vaikutukset ovat toistaiseksi pysyneet vähäisinä. Lähitulevaisuus kuitenkin näyttää, johtaako rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen levottomuus maailmanlaajuisen rahoitusmarkkinoiden riskien pysyvään uudelleenarviointiin ja luottamuksen heikkenemiseen mahdollisine reaalityönteon kohdistuvine sivuvaikutuksineen. Kesäkuuhun 2007 saakka ilman euroaluetta laskettu OECD-maiden teollisuustuotanto kasvoi edelleen suhteellisen nopeasti. Uusimmat kyselytulokset viittaavat kuitenkin siihen, että teollisuustuotannon kasvu on kolmannen vuosineljänneksen alussa mahdollisesti hidastumassa.

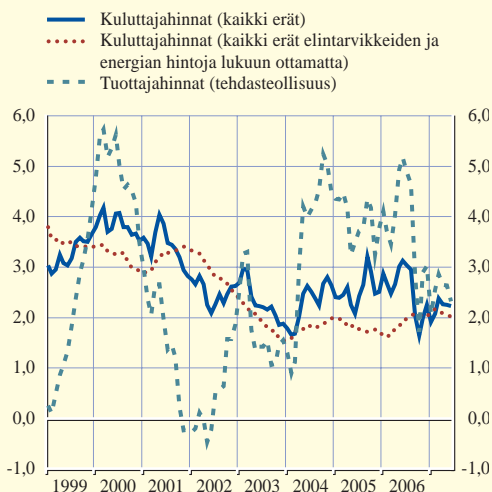
Raaka-aineiden hinnanmuutoksilla on edelleen ollut merkittävä vaikutus globaaliin hintakehitykseen. Kesäkuussa 2007 OECD-maiden yleinen kuluttajahintainflaatio oli 2,2 % vuodessa. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintaindeksi puolestaan nousi 2,0 % (ks. kuvio 1). Tuotantopanosten hintoja koskevan kyselyn tulokset osoittavat, että kustannuspaineet ovat hämmäyttävän kapasiteettivajeen ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousun vuoksi edelleen lisääntymässä.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa BKT:n kasvuvauhti nopeutui uudelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä talouden kasvun oltua suurimman osan vuotta 2006 trendikasvua hitaampaa. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuositasolle korotettuna 4,0 %, kun kasvunopeus oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 %. BKT:n kasvun nopeutuminen johtui nettoviennin, varastojen ja julkisen kulutuksen kasvusta sekä muuhun kuin asuinrakentamiseen tehtyjen investointien vilkastumisesta. Yksityisen kulutuksen kasvu sen sijaan hidastui voimakkaasti edellisen vuosineljänneksen kasvuun verrattuna ja oli toisella neljänneksellä vuositasolle korotettuna 1,4 %. Asuntoinvestoinnit hidastivat myös talouskasvua, mutta vähemmän kuin ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 1. Hintakehitys OECD-maissa

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: OECD.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on hintakehityksen myötä viime kuukausina jonkin verran nopeutunut ja oli helmi- ja heinäkuun 2007 välisenä puolivuotiskautena keskimäärin 2,6 %. Osittain vertailuajankohtaan liittyvistä syistä energian hintojen vuotuisen nousun laantumisen on viime aikoina hieman hidastanut inflaatiota. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui heinäkuussa 2,4 prosenttiin, kun se oli ollut kesäkuussa 2,7 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa ennallaan 2,2 prosentissa jo kolmatta kuukautta peräkkäin.

Yhdysvaltain talouden odotetaan kasvavan trendikasvua hitaammin vuoden 2007 koko jälkipuoliskon ajan, koska asuntomarkkinoiden kehitys hidastaa edelleen kulutusta ja vaikuttaa kielteisesti asuntoinvestointeihin. Rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen levottomuus ja lainaehtojen kiristyminen ovat riski myös Yhdysvaltain talouskehitykselle.

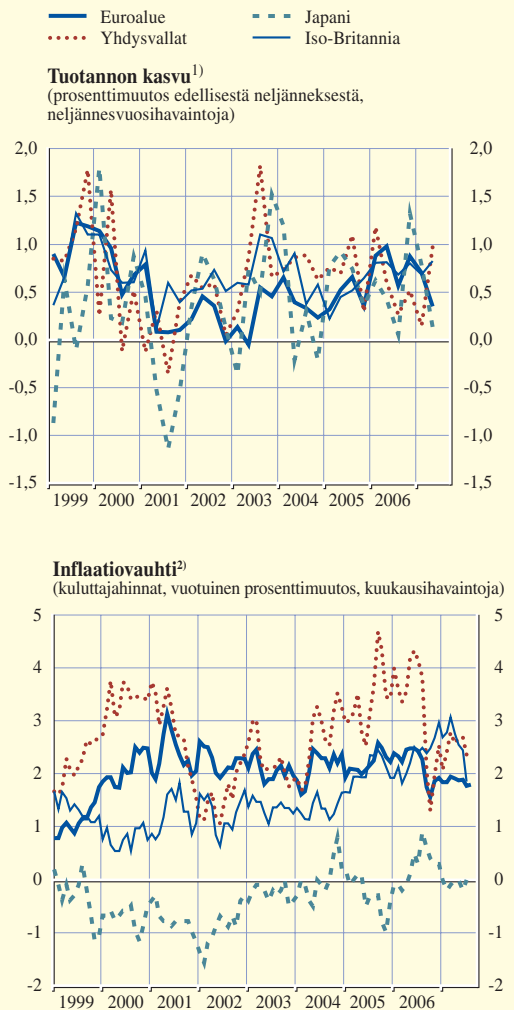
Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea jätti 7.8.2007 pitämässään kokouksessa federal funds -tavoitekoron jo kahdeksannen peräkkäisen kerran ennalleen 5,25 prosenttiin. Rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisen epävakaisuuden vuoksi Yhdysvaltain keskuspankin johtokunta hyväksyi 17.8.2007 väliaikaisia muutoksia ns. diskonttoikkunan kautta myönnettyjen maksuvalmiusluottojen ehtoihin. Muutoksiin kuuluivat muun muassa maksuvalmiusluoton koron alennus 0,50 prosenttiyksiköllä 5,75 prosenttiin ja mahdollisuus saada lainanottajan uudistettavissa olevaa määräaikaishoidusta jopa 30 päiväksi.

JAPANI

Japanissa talouskasvu on hidastunut viime kuukausina, ja inflaatiovauhti on pysynyt maltillisena. Tuotantoa on vauhdittanut vahva vienti. Virallisten hallituslähteiden julkistamien ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT:n kasvu hidastui kuitenkin vuoden 2007 toisella neljänneksellä aiempien neljännten nopeaan kasvuun verrattuna yksityisen kulutuksen ja yksityisten asuntoinvestointien vähenemisen vuoksi. BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä 0,1 % eli hieman hitaammin kuin markkinoilla oli odotettu, kun edellisen neljänneksen kasvuvauhti oli ollut 0,8 %.

Hintojen nousuvauhti osoittaa inflaation pysyneen vaimeana (ks. kuvio 2). Heinäkuussa 2007 kuluttajahintainflaatio oli vuositasolla nollassa (oltuaan kesäkuussa -0,2 %). Ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutos oli -0,1 %, eli jo neljäntenä peräkkäisenä kuukau-

Kuvio 2. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

1) Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot. BKT-luvut on puhdistettu kausivaihtelusta.

2) YKHI euroalueen ja Ison-Britannian osalta; kuluttajahintaindeksi Yhdysvaltain ja Japanin osalta.

tena ennallaan. Inflaatiiovauhdin hidastuminen heinäkuussa johtui monien erien, erityisesti asuinrakentamisen sekä julkaisuihin ja virkistyspalveluihin liittyvän kulutuksen laskevasta vaikutuksesta.

Japanin talousnäkymät ovat edelleen suotuisat. Sekä kotimaisen kysynnän että nettoviennin oletetaan tukevan BKT:n kasvua. Hintojen nousun odotetaan muuttuvan keskipitkällä aikavälillä positiiviseksi.

Japanin keskuspankki päätti 23.8.2007 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,50 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian BKT:n kasvu on jatkunut viimeisten neljännesten aikana vahvana ja vakaana (ks. kuvio 2). BKT neljännesvuositason kasvu oli toisella neljänneksellä 0,8 %. Toisen neljänneksen kasvua nopeutti yksityinen kulutus, mutta investointien ja viennin kasvu hidastui ja nettoviennin vaikutus kasvuun jäi negatiiviseksi. BKT:n vuosineljänneksen kasvuvauhdin odotetaan vaimenevan hieman vuoden 2007 jälkipuoliskolla.

YKHI-inflaatio, joka oli maaliskuussa 2007 nopeimmillaan 3,1 prosentissa, hidastui asteittain heinäkuun 1,9 prosenttiin. Vuotuisen inflaation hidastuminen on johtunut viime kuukausina pääasiassa peruspalveluiden hinnoista. Heinäkuussa myös elintarvikkeiden, huonekalujen ja kotitaloustavaroitten vaikutus hidasti huomattavasti inflaatiota. Lyhyen aikavälin inflaationäkymät ovat hyvin epävarmat. Tämä johtuu Isoa-Britanniaa viime aikoina koetelleiden tulvien aiheuttamasta elintarvikkeiden ja energian hintojen vaihtelusta.

Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea päätti 6.9.2007 pitää keskeisen ohjaukorkonsa ennallaan 5,75 prosentissa.

MUUT EUROOPAN MAAT

Useimmissa muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa tuotannon kasvu on jatkunut viime vuosineljänneksinä voimakkaana pääasiassa vakaan kotimaisen kysynnän ansiosta. Inflaatiokehitys on viime kuukausina vaihdellut maittain.

Tanskassa ja Ruotsissa reaali-talous on viimeisinä vuosineljänneksinä kehittynyt eri suuntiin. Tanskassa vuosineljänneksen kasvu hidastui vuoden 2007 toisella neljänneksellä -0,4 prosenttiin, mikä johtui pääasiassa kotimaisen kysynnän yleisestä heikkenemisestä. Ruotsissa BKT:n kasvu sen sijaan nopeutui toisella neljänneksellä 1,0 prosenttiin lähinnä kotimaisen kysynnän vilkastumisen ansiosta. YKHI-inflaatio on pysynyt molemmissa maissa viime kuukaudet maltillisena, ja tilanteen odotetaan jatkuvan samanlaisena. Tanskassa YKHI-inflaatio hidastui heinäkuussa 1,1 prosenttiin, mutta Ruotsissa se nopeutui 1,4 prosenttiin.

Keski- ja Itä-Euroopan neljästä suurimmasta taloudesta kolmessa (Tšekissä, Puolassa ja Romaniassa) tuotannon vuosineljänneksen kasvu on jatkunut viime aikoina voimakkaana, mutta niistä neljännessä, Unkarissa, se hidastui selvästi. Kolmessa ensin mainitussa maassa BKT:n kasvua on vauhdittanut kotimainen kysyntä, kun taas Unkarissa kehitys on ollut pääasiassa nettoviennin varassa. Talouskehitystä kuvaavat indikaattorit viittaavat kehityksen hidastumiseen loppuvuonna näissä maissa. Hintakehityksessä ja inflaatiiovauhdissa on näiden neljän maan välillä ollut viime kuukausina edelleen merkittäviä eroja. Tšekissä ja Puolassa vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui heinäkuussa 2,5 prosenttiin, mutta Romaniassa se nopeutui 4,1 prosenttiin. Unkarissa inflaatiovuhti hidastui 8,3 prosenttiin mutta oli edelleen näistä neljästä maasta nopein. Syynä oli Unkarin julkisen talouden vakauttamistoimiin liittyvä välillisten verojen ja säänneltyjen hintojen huomattava nousu. Lähikuu-

kausina YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan jonkin verran kaikissa näistä maista lukuun ottamatta Unkaria. Puolan keskuspankki päätti 29.8.2007 palkka- ja inflaatiopaineista johtuvien huoltien vuoksi nostaa keskeisen ohjaukorkonsa 0,25 prosenttiyksiköllä 4,75 prosenttiin. Tšekin keskuspankki päätti 30.8.2007 niin ikään inflaatiopaineiden vuoksi nostaa keskeisen ohjaukorkonsa 0,25 prosenttiyksiköllä 3,25 prosenttiin.

Useimmissa pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa BKT on viime vuosineljänneksinä kasvanut voimakkaasti lähinnä vahvan kotimaisen kysynnän tukemana. Kysyntää puolestaan on vauhdittanut luottojen ja käytettävissä olevien tulojen nopea kasvu. Talouden toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit viittaavat talouksen jatkuvan vahvana loppuvuoden aikana. Vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut edelleen nopeaa ja jonkin verran myös kiihtynyt viime kuukausina useimmissa nopeimman kasvun maissa, kuten Bulgariassa ja Baltian maissa. Inflaatiopaineiden odotetaan jatkuvan näissä talouksissa. Kehikossa 1 tarkastellaan hintakehitystä euroalueen ulkopuolisissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa.

Venäjällä BKT:n kasvu nopeutui 7,9 prosenttiin vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä lähinnä kotimaisen kysynnän vauhdittamana. Taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat ennakoivat indikaattorit

Kehikko 1.

ASUNTOJEN HINTAKEHITYS KESKI- JA ITÄ-EUROOPAN MAISSA

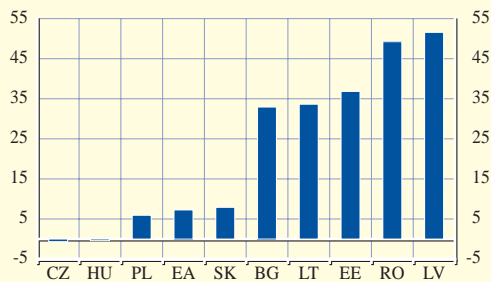
Asuntojen hinnat ovat viime vuosina nousseet nopeasti useissa sellaisissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa, jotka eivät vielä kuulu euroalueeseen (EU9-maat). Saatavilla olevien tietojen mukaan asuntojen hintojen keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti oli vuosina 2004–2006 yli 30 % Baltian maissa, Bulgariassa ja Romaniassa ja 6–8 % Puolassa ja Slovakiassa (ks. kuvio A). Keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti ei kerro, miten hinnat ovat vaihdelleet vuosien kuluessa, eivätkä saatavilla olevat tilastot asuinkiinteistöjen hintakehityksestä eri maissa ole täysin verrannollisia keskenään vaihtelevan laatunsa vuoksi¹, mutta hintojen nousuvauhdin nopeus herättää silti kysymyksiä hinnannousun kestävyydestä sekä sen taustatekijöistä ja makrotaloudellisista vaikutuksista.

Tarjonnan jäykkyys asuntomarkkinoilla tapahtuviin muutoksiin nähden on syynä siihen, että asuntojen hintakehitykseen vaikuttavat lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä lähinnä kysyntätekijät. EU9-talouksissa asuntorahoitus vaikuttaa olleen erityisen merkittävä kysyntätekijä. Viime vuosina useimmissa näissä maissa on tullut saataville aiempaa edullisempia ja pitempiä asuntolainoja, ja lainaehdot ovat muuttuneet joustavammiksi (esimerkiksi lyhennysvaatimukset ovat höltyneet ja myönnettävän lainan määrän osuus vakuutena olevan asunnon hinnasta on kasvanut). Tämä johtune asuntolainamarkkinoiden syvenemisestä ja kilpailun lisääntymisestä. Molemmat tekijät liittyvät rahoitusmarkkinoiden kehittymättömyyteen ennen EU-jäsenyyttä (ks. kuvio B). Lisäksi nimellis- ja reaalkorot ovat monissa maissa pysytelleet alhaisina makrotaloudellisen vakauden parannuttua ja riskipremioiden pienentyttyä.

¹ Asuntojen hintoja EU9-maissa kuvaavat indikaattorit pohjautuvat kansallisiin lähteisiin, joita ei ole yhdenmukaistettu, ja niiden tilastollinen laatu vaihtelee. Eri maiden tietoja ei siis voi vertailla suoraan keskenään, eivätkä ne välttämättä kata maiden koko asuntomarkkinoita. Bulgarian, Viron, Unkarin ja Romanian tiedot on koottu vain pääkaupungista tai pääkaupungista ja muista suurista kaupungeista. Bulgarian, Unkarin, Latvian, Romanian ja Slovakian tiedoissa ovat mukana ainoastaan vanhat asunnot. Useimmat aikasarjat kuvaavat ennalta määriteltujen asuntotyyppien keskihintoja, eikä niissä ole otettu asianmukaisesti huomioon ajan myötä tapahtuneita asuntojen laadun muutoksia. Tämän seikan vaikutus korostuu erityisesti markkinoilla, joilla uusien ja vanhojen asuntojen välillä on suuria laatueroja tai asunnot sijaitsevat eri alueilla tai seuduilla. Esitettyjä asuntojen hintojen muutoksia on siis syytä tarkastella varauksellisesti.

Kuvio A. Asuntojen hintojen keskimääräinen vuotuinen nousu vuosina 2005–2006

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Tšekin tiedot ovat vuosilta 2004–2005.

Romanian tiedot ovat Romanian keskuspankin toimittamia arvioita. Koko euroaluetta (EA) koskevista tiedoista puuttuu Slovenia.

Muita tärkeitä syitä ovat tuotannon voimakas kasvu, työllisyyden koheneminen ja tuloja koskevien odotusten paraneminen. Monissa EU9-maissa osuutensa on myös julkisilla kannustimilla: säästämistä tuetaan verohelpoituksilla, asuntolainoilla on muita lainoja alhaisemmat korot, korkomenot voi vähentää verotuksessa, ja joissakin maissa kiinteistövero on laskettu. Joitakin näistä kannustimista on kuitenkin viime aikoina heikennetty.

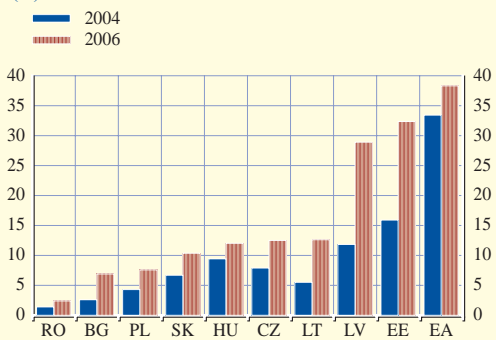
Edellä mainittujen asuntojen hintoihin vaikuttavien tyypillisten tekijöiden lisäksi EU9-maissa vaikuttavat useat talouden siirtymävaiheelle ominaiset tekijät.² Näissä maissa laajamittainen julkinen omistus ja vuokrasääntely ovat aikaisemmin vääristäneet asuntojen hintoja ja pitäneet hintatason markkina-arvon alapuolella. Nykyistä hintojen nousua voisi siis jossakin suhteessa pitää näitä vääristymiä korjaavana. Lisäksi uusien talojen vahva kysyntä voi kuvastaa vanhojen asuntojen heikkoa laatua ja taloudellisen toiminnan nopeaa keskittymistä tietyille alueille. Joissakin maissa ulkomaalaisten määrä asuntomarkkinoilla on EU-jäsenyyden myötä lisääntynyt, mikä on kasvattanut kysyntää varsinkin pääkaupungeissa ja lomakohteissa. EU:hun liittymisen aikoihin kysyntä kasvoi joissakin maissa tilapäisesti myös siksi, että asuntojen odotettiin kallistuvan, kun arvonlisäverojen yhdenmukaistaminen EU:ssa nosti rakennustarvikkeiden arvonlisävero.

Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä asuntojen hintoihin vaikuttavat myös tarjontatekijät, etenkin asuntomarkkinoiden sääntely. Monissa EU9-maissa monimutkainen aluesuunnittelu ja rakentamisenentelyt ovat ilmeisesti heikentäneet tarjontaa.

Asuntomarkkinoiden kehitys vaikuttaa koko kansantalouteen esimerkiksi kotitalouksien kulutuksen välityksellä. Jos asuntojen hinnat nousevat, kotitalouksien varallisuus saattaa lisääntyä ja vauhdittaa kulutusta, mikä luo osaltaan paineita kuluttajahintojen nousulle. Vaikutus kokonaiskulutukseen ei kuitenkaan ole selkeä, sillä kaikki kotitaloudet eivät hyödy tilanteesta.³ Hyötyminen riippuu mm. siitä, omistaako kotitalous jonkin kiinteistön ja, jos se aikoo myydä sen, onko kiinteistöä tarkoitus vaihtaa suurempaan tai pienempään (jos tarkoituksena on esimerkiksi siirtyä entistä suurempaan tai hienompaan asuntoon, hintojen nousu voi itse asiassa saada kotitaloudet

Kuvio B. Asuntolainakanta

(%)



Lähteet: EKP, Romanian keskuspankki ja Bulgarian keskuspankki (Българска народна банка).

² Ks. Égert ja Mihaljek (2007), "Determinants of house price dynamics in central and eastern Europe," *Focus on European Economic Integration*, 1/2007, s. 52–76.

³ Ks. esim. EKP (2003), "Structural factors in the EU housing markets".

vähentämään muuta kulutustaan). On myös vaikeaa saada luotettavaa tätä asuntojen hintojen nousun ja kulutuksen kasvun yhteyttä kuvaavaa empiiristä aineistoa, kun otetaan huomioon EU9-maita koskevien tilastojen puutteet. Kiinteistöjen hinnat voivat lisäksi vaikuttaa kulutukseen luotonannon kautta, sillä asuinkiinteistöjä voidaan käyttää lainojen vakuutena. Kiinteistön arvonnousu saattaa lisätä sen vakuusarvoa. Asuntojouston merkitys on kasvussa, mutta tällaiset instrumentit ovat EU9-maissa vielä muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta verraten harvinaisia.

Asuntomarkkinoiden kehitys voi vaikuttaa koko kansantalouteen myös rahoitusmarkkinoiden välityksellä. Asuntolainojen kasvaessa voimakkaasti yhä suurempi osa rahoituksen välittäjien omaisuudesta EU9-maissa alkaa olla sidoksissa asuinkiinteistöjen hintoihin. On vaikeaa arvioida, kuinka suuri osa tästä kehityksestä on seurausta siitä, että EU9-maiden talous lähenee muiden EU-maiden taloutta, ja kuinka suuri osa johtuu liiallisesta luotonannosta. Useissa maissa keskimääräisen kotitalouden velkataso on edelleen suhteellisen alhainen (ks. kuvio B), mutta korkojen nousu saattaa heikentää kotitalouksien taloudellista tilannetta. Korkojen merkitys voimistunee Unkarissa, Puolassa ja Baltian maissa, missä suurin osa asuntolainoista on vaihtuvakorkoisia. Joissakin EU9-maissa on lisäriskitekijänä se, että merkittävä osa kotitalouksien lainoista on otettu jossakin ulkomaan valuutassa. Tämä altistaa lainanottajat valuuttojen arvon odottamattoman vaihtelun vaikutuksille ja muodostaa haasteen sille, kuinka tehokkaasti rahapolitiikalla voidaan hillitä luotonannon kasvua. Myös luottokelpoisuuden ehtojen löystyminen on yksi mahdollinen riski. Joissakin maissa myönnettävän lainan määrä on kasvanut suhteessa asuntojen hintaan ja kotitalouksien tuloihin nähden, mikä tekee pankit ja kotitaloudet aiempaa haavoittuvaisemmiksi, jos kiinteistöjen hinnat laskevat tai ja tulo- tai korkotaso muuttuu yllättäen.

Asuntomarkkinoiden kehityksen heijastusvaikutukset muuhun talouteen voivat olla merkittäviä, joten keskuspankkien on tärkeää seurata asuntojen hintojen ja asuntolainojen kehitystä, analysoida niiden keskeisiä taustatekijöitä ja havaita mahdolliset vääristymät. Tätä tarkoitusta varten tarvitaan välttämättä luotettavia tilastoja, eli tilastointia on kiireesti pyrittävä parantamaan. Yhteys asuntomarkkinoiden ja rahoitusmarkkinoiden vakauden välillä edellyttää, että asuntolainamarkkinoita seurataan tarkasti ja että näitä markkinoita valvovat ja säätelevät viranomaiset ryhtyvät tarpeen vaatiessa asianmukaisiin vakautta edistäviin toimiin. On lisäksi tärkeää, että kotitaloudet EU9-maissa tulevat tietoisiksi riskeistä, joita liittyy tiettyihin asuntolainausyhteyksiin, varsinkin vaihtuvakorkoisiin ja valuuttamääräisiin lainoihin. Kotitaloudet ilmeisesti aliarvioivat nämä riskit usein. Lopuksi tarvittaisiin muitakin poliittisia uudistuksia (esimerkiksi julkisiin kannustimiin ja asuntomarkkinoiden sääntelyyn), jotta asuntojen hintojen nousupaineet helpottuisivat.

viittaavat nousun jatkumiseen toisella vuosineljänneksellä. Vuotuinen inflaatiiovauhti nopeutui heinäkuussa 8,7 prosenttiin oltuaan kesäkuussa 8,5 %. Inflaatiopaineiden hillitsemiseksi Venäjän keskuspankki nosti 14.8.2007 talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä kaikissa maturiteeteissa.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa kasvu on jatkunut vakaana erityisesti alueen suurimmissa talouksissa. Inflaatiopaineet ovat lisääntyneet edelleen Kiinassa, mutta muissa suurissa talouksissa ne pysyivät jokseenkin maltillisina.

Vuoden 2007 alkupuoliskon vahvan kasvun jälkeen taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen on Kiinassa jonkin verran laantunut, mikä näkyi heinäkuussa teollisuustuotannon ja investointien kasvun hienoisesta hidastumisesta. Kauppataseen kumulatiivinen ylijäämä kasvoi 136,8 miljardiin Yhdysvaltain dollariin vuoden 2007 ensimmäisinä seitsemänä kuukautena. Tässä oli 81 % kasvua vuo-

den 2006 vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Myös valuuttavaranto suureni edelleen ja oli kesäkuun 2007 lopussa 1 332,6 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Kuluttajahintainflaatio kiihtyi edelleen ja oli lähinnä elintarvikkeiden nopean hinnannousun vuoksi heinäkuussa 5,6 %. Kiinan keskuspankki tiukensi rahapolitiikkaansa edelleen. Heinäkuussa se nosti pankkien vähimmäisvarantovelvoitetta vielä 0,50 prosenttiyksiköllä 12 prosenttiin. Talletusten viitekorkoa se nosti elokuussa 0,27 prosenttiyksiköllä 3,6 prosenttiin ja lainojen viitekorkoa 0,18 prosenttiyksiköllä 7,02 prosenttiin.

Etelä-Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 toisella neljänneksellä 5,0 prosentin vuosivauhtia, kun kasvua oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 4,0 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui elokuussa 2,0 prosenttiin. Intian talouskasvu jatkui vakaana, ja vuoden 2007 toisella neljänneksellä maan BKT:n kasvu nopeutui vuositasolla 9,3 prosenttiin. Intian keskuspankin tärkeimmän inflaatiomittarin, tukkuhintaindeksin, nousu hidastui elokuussa 4,0 prosenttiin.

Kaiken kaikkiaan talousnäkökymät ovat kehittyvän Aasian maissa suotuisat, ja niitä tukee vakaa kotimaisen kysynnän ja vahva viennin kasvu.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa taloudellinen toimeliaisuus on jatkunut kaikkialla vakaana, mutta suurten talouksien kasvu- ja inflaatiovauhteissa oli eroja. Brasiliassa teollisuustuotannon kasvu on nopeutunut edelleen. Vuoden 2007 toisella neljänneksellä tuotanto kasvoi keskimäärin 5,8 % vuodessa, kun vuoden ensimmäisten kolmen kuukauden kasvuvauhti oli ollut 3,8 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio, joka oli pysynyt ennallaan vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, alkoi kiihtyä toisella neljänneksellä ja oli heinäkuussa 3,7 %. Argentiinassa talouskasvu on puolestaan viime kuukausina hidastunut. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvunopeus oli toisella vuosineljänneksellä keskimäärin 6,0 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 6,7 %. Heinäkuussa se hidastui edelleen 2,3 prosenttiin. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui toisella vuosineljänneksellä keskimäärin 8,8 prosenttiin. Meksikossa BKT:n määrä kasvoi toisella vuosineljänneksellä 2,8 prosentin vuosivauhtia, kun ensimmäisen vuosineljänneksen kasvuvauhti oli ollut 2,6 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on pysynyt vuoden alun jälkeen suhteellisen vakaana ja oli heinäkuussa 4,1 %.

Latinalaisen Amerikan talousnäkökymät ovat kokonaisuudessaan edelleen suotuisat ja kotimaisen kysynnän odotetaan pysyvän kasvun pääasiallisena veturina.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Heinäkuun 2007 jyrkän nousun jälkeen öljyn hinta laski merkittävästi elokuun alussa ja on sen jälkeen vaihdellut melkoisesti. Raakaöljyn (Brent-laatu) hinta 5.9.2007 oli 73,6 Yhdysvaltain dollaria barrelilta eli noin 5 % alempi kuin heinäkuun lopun huippuhinta. Elokuun alussa maailman rahoitusmarkkinoiden levottomuuden mahdolliset vaikutukset maailmantalouteen ja niistä mahdollisesti seuraava energian kysynnän väheneminen laskivat huomattavasti tärkeintä viitehintaa eli raakaöljyn hintaa. Hintojen laskua rajoittivat kuitenkin markkinoiden vahvat perustekijät öljynviejämaiden järjestön (OPEC) säännellessä tuotantoaan tilanteessa, jossa öljyn maailmanlaajuinen kysyntä jatkuu voimakkaana ja Yhdysvaltain öljyvarastot supistuvat. Ensimmäisten tämänvuotisten hirmumyrskyjen aiheuttamat merkittävät uhat energiantuotannolle sekä spekulatiivisten positoiden purku lisäsivät markkinoiden epävakautta. Vahva kysyntä sekä raakaöljyn toimitusten kasvun ja käyttämättömän kapasiteetin rajallisuus pitävät öljyn hinnan todennäköisesti kalliina ja suhteellisen herkkänä tarjonnan ja kysynnän tasapainon yllättäviin muutoksiin.

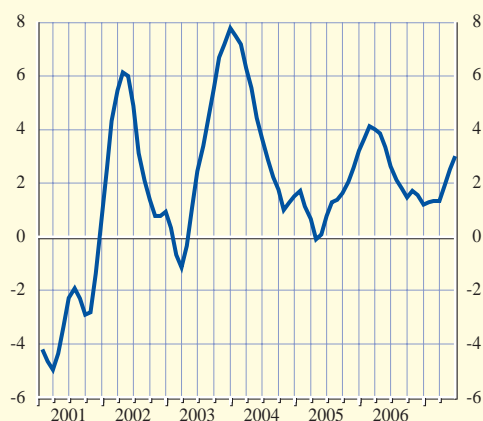
Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

Kuvio 4. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(6 kk:n muutosvauhti)



Lähde: OECD.

Huom. Tuorein havainto on kesäkuulta 2007.

Merkittävien heilahtelujen kauden jälkeen muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat laskivat selvästi elokuussa 2007. Tämä johtui pääasiassa teollisuuden raaka-aineiden ja erityisesti ei-rautametallien halpenemisesta. Elintarvikkeiden hinnat, jotka olivat nousseet viime kuukausina, laskivat myös hieman kuukausitasolla elokuussa, vaikka viljatuotteiden hinnat nousivat (ks. kehikko 7). Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (laskettuna Yhdysvaltain dollareissa) oli kuitenkin elokuussa 2007 noin 12 % korkeampi kuin vuotta aiemmin.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Ulkoisen ympäristön ja sen myötä euroalueen tavaroiden ja palvelujen ulkomaisen kysynnän kehitysnäkymät ovat edelleen suotuisat. OECD-maiden ennakoivan yhdistelmäindikaattorin kuuden kuukauden muutosvauhti nopeutui edelleen kesäkuussa (ks. kuvio 4). Yhdistelmäindikaattorin tiedot osoittivat myös talouden kehittyneen useimmissa kehittyneissä talouksissa suotuisaan suuntaan. Suurten OECD-maiden talouksia koskevat uusimmat yhdistelmäindikaattoritiedot viittaavat kasvun jatkuvan vakaana Kiinassa ja Intiassa ja näkyvien kohenevan Brasiliassa.

Maailmantalouden kehitysnäkymiä uhkaavat riskit ovat viime aikoina lisääntyneet pääasiassa Yhdysvaltojen subprime-asuntolainamarkkinoista johtuvien paineiden vuoksi. Sieltä ongelmien pelätään leviävän myös muille markkinalohkoille. Riskejä aiheuttavat myös maailmanlaajuiset tasapainottomuudet, protektionismipaineet sekä öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousun mahdollinen jatkuminen.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrä kasvoi euroalueella yhä nopeasti vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Tämä näkyi siinä, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen vahva – heinäkuussa se oli aiempaakin nopeampi – sekä siinä, että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli yli kymmenen prosentin. Vähittäinen luopuminen rahapolitiikan elvyttävästä mitoituksista joulukuusta 2005 lähtien vaikuttaa edelleen rahan määrän kehitykseen erityisesti vakauttamalla osaltaan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuista kasvuvauhtia. Samaan aikaan entistä korkeammat lyhyet korot ovat kiihdyttäneet lyhytaikaisten likvidien talletusten kasvua, kun euroalueen tuottokäyrä on ollut verrattain loiva. Myös rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys on saattanut vaikuttaa rahan määrää koskeviin tietoihin, mutta näiden vaikutusten koko laajuus voidaan nähdä vasta tulevana kuukausina. Vaikka otettaisiin nämä lyhyen ja keskipitkän aikavälin vaikutukset huomioon, rahan määrän kasvu on kuitenkin edelleen nopeaa, mikä viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

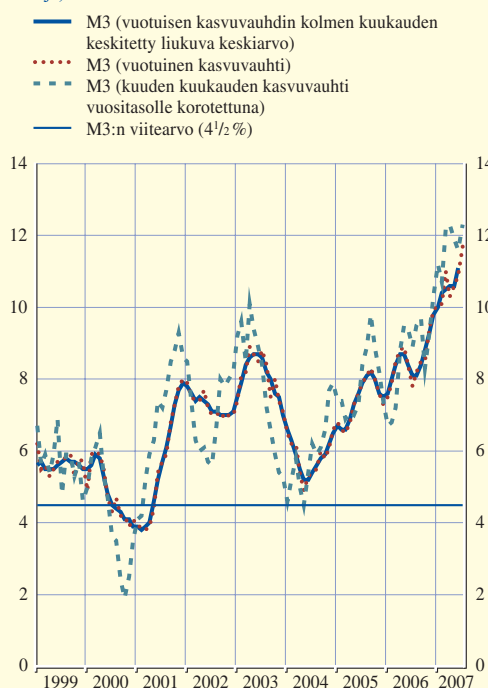
M3:n kasvu kiihtyi vuoden 2007 toisella neljänneksellä vuositasolla 10,6 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 10,2 prosentista. M3:n vuotuinen kasvuvauhti vahvistui toisen neljänneksen aikana ja nopeutui vielä heinäkuussa 11,7 prosenttiin. Rahan määrän kasvun vahvuutta viime kuukausina osoittaa myös lyhyemmän aikavälin kasvuvauhti. Esimerkiksi vuositasolle korotettu M3:n kuuden kuukauden kasvuvauhti on pysynyt selvästi vuotuista kasvuvauhtia nopeampana ja oli heinäkuussa 12,3 % (ks. kuvio 5).

Rahan määrää ja luottojen kehitystä koskevat viimeaikaiset tiedot tukevat edelleen näkemystä, jonka mukaan vähittäinen luopuminen rahapolitiikan elvyttävästä mitoituksista joulukuusta 2005 lähtien on vaikuttanut rahan määrän kehitykseen. M3:n alarissä EKP:n ohjaukorkojen nousun vaikutus näkyy siinä, että M1:n vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut. M3:n vastaerissä korkojen nousu on osaltaan vaimentanut euroalueen yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuista kasvuvauhtia vuoden 2006 jälkipuoliskolta lähtien, vaikka vauhti onkin pysynyt yli kymmenessä prosentissa.

Samaan aikaan lyhyiden korkojen nousu on kiihdyttänyt lyhytaikaisten määräaikaistalletusten ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien nopeaa kasvuvauhtia. Koska euroalueen tuottokäyrä on pysynyt viime kuukausina verrattain loivana, nämä instrumentit ovat jatkuvasti olleet suhteellisesti houkuttelevampia kuin M3:een kuulumatotat pitempiaikaiset rahoitusvarat, koska ne tarjoavat samantasoisien tuoton mutta ovat samalla likvidimpiä ja vähemmän riskipitoisia.

Kuvio 5. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

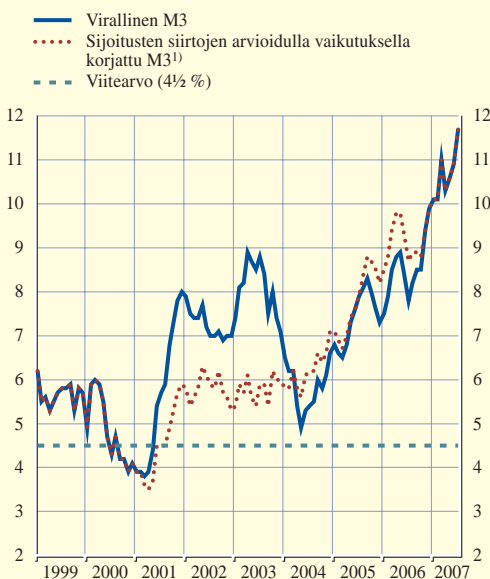
M3:n vahva kasvu heinäkuussa – kuukausitason kasvuvauhti oli 1,1 % – saattaa osittain johtua rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisesta kehityksestä. Rahoitusmarkkinoiden aikaisemmat häiriötilanteet ovat osoittaneet, että tällaiseen kehitykseen liittyvät epävarmuustekijät saattavat kiihdyttää raha-aggregaattien kasvua esimerkiksi siten, että sijoittajien etsiessä turvallisia sijoituskohteita sijoituksia siirretään poikkeuksellisen paljon turvallisiksi miellettyihin ja likvideihin rahavaroihin. Tämä saattaa johtaa lyhyen aikavälin volatiliteetin lisääntymiseen rahan määrän kehityksessä ja hankaloittaa rahapolitiikan kannalta merkityksellisen rahan määrän trendikasvuvauhdin laskemista. Aikaisemmin tietoja on korjattu sellaisten rahavaroihin tehtyjen sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella, jotka eivät olleet helposti selitettävissä rahan kysynnän perinteisillä tekijöillä (hinnat, tuotot ja korot). Näin on pyritty ottamaan huomioon geopoliittisen ja taloudellisen tilanteen sekä rahoitusmarkkinoiden epävakauden vaikutus rahan määrän kehitykseen erityisesti vuosina 2001–2003.¹ Viimeisimmät merkit tällaisten sijoitusten siirtojen purkautumisesta ovat vuoden 2005 jälkipuoliskolta. Tästä syystä virallinen M3 ja sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3 ovat kehittyneet viime kuukausina samalla tavoin (ks. kuvio 6). Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus, jota mitataan esimerkiksi joukkolaina- ja osakemarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla, on lisääntynyt heinäkuusta mutta on edelleen huomattavasti vähäisempää kuin vuosina 2001–2003. Jää siis nähtäväksi, johtaa-ko rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen levottomuus poikkeukselliseen rahavarojen suosimiseen.

Vaikka otettaisiin huomioon tuottokäyrän loivuuden ja äskettäisten sijoituspäätöksiin vaikuttavien mahdollisten rahoitusmarkkinoiden epävarmuustekijöiden kiihdyttävä vaikutus M3:een, ala- ja vas-
taerien tarkastelu viittaa siihen, että rahan määrän trendikasvu on edelleen nopeaa.

1 Ks. lokakuun Kuukausikatsauksen artikkeli ”Monetary analysis in real time”.

Kuvio 6. M3 sekä sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

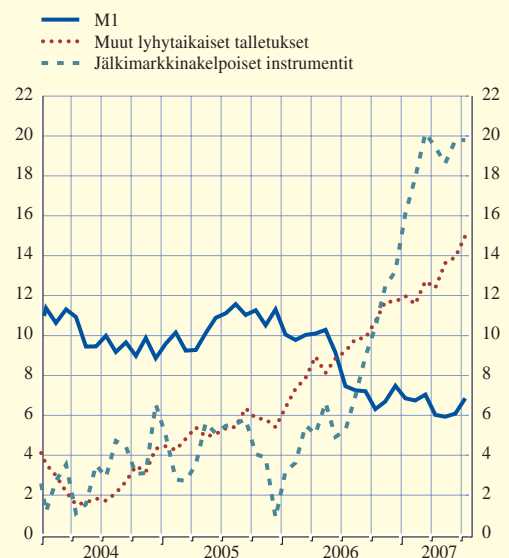


Lähde: EKP.

1) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Monetary analysis in real time” esitettyyn menetelmään.

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 Kesä	2007 Heinä
M1	46,0	7,6	6,8	7,0	6,2	6,1	6,9
Liikkeessä oleva raha	7,3	11,4	11,1	10,5	10,0	9,2	9,2
Yön yli -talletukset	38,7	7,0	6,0	6,3	5,5	5,5	6,4
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,0	9,5	11,1	11,9	13,1	13,9	15,0
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	20,7	19,7	25,2	29,5	33,2	35,1	37,5
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	18,4	2,4	1,1	-0,8	-2,1	-2,5	-2,9
M2	85,0	8,4	8,7	9,1	9,2	9,5	10,4
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	15,0	6,4	11,3	16,9	19,3	19,8	19,8
M3	100,0	8,1	9,0	10,2	10,6	10,9	11,7
Luotot euroalueelle		9,2	8,8	8,0	8,1	8,6	8,7
Luotot julkisyhteisöille		-0,9	-3,1	-4,5	-4,3	-3,6	-3,7
Lainat julkisyhteisöille		-0,6	-0,4	-1,3	-1,2	-1,3	-0,6
Luotot yksityiselle sektorille		11,9	11,9	11,1	11,0	11,5	11,6
Lainat yksityiselle sektorille		11,2	11,2	10,6	10,5	10,8	10,9
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		8,5	9,0	9,9	10,0	10,3	10,2

Lähde: EKP.

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

M3:N PÄÄERÄT

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 toisella neljänneksellä 6,2 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 7,0 prosentista (neljänneksen keskimääräisen tason muutos edellisestä neljänneksestä). Keskimääräisen neljännesvuosikasvun tarkastelu peittää alleen sen, että M1:n kasvuvauhti kiihtyi kesäkuussa hieman ja nopeutui heinäkuussa edelleen 6,9 prosenttiin (ks. taulukko 1).

M1:n alieristä liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui 9,2 prosenttiin heinäkuussa 2007, kun se oli ollut toisella neljänneksellä 10,0 %, mikä puolestaan oli hitaampi kasvuvauhti kuin edellisen neljänneksen 10,5 %. Tämä viittaa siihen, että euron käyttöönoton vaikutus käteisen rahan kysynnän kasvuun saattaa olla hiipumassa. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan kiihtyi heinäkuussa 6,4 prosenttiin (osittain vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi), kun se oli ollut toisella neljänneksellä 5,5 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 6,3 %.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina edelleen nopeutunut. Heinäkuussa 2007 kasvuvauhti oli 15,0 %, kun se oli ollut 13,1 % vuoden 2007 toisella neljänneksellä ja 11,9 % tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 7). Kasvuvauhdin kiihtyminen johtui siitä, että lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset) lisääntyivät edelleen nopeasti. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 37,5 %. Rahaa hallussa pitävät sektorit ovat sitä vastoin viime kuukausina edelleen vähentäneet säästötalletuksiaan (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksia).

Viime neljänneksen aikana lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kysyntä on ollut voimakkaampaa kuin yön yli -talletusten ja lyhytaikaisten säästötalletusten kysyntä. Tämä johtuu siitä, että näille erityyppisille talletuksille maksettavien korkojen ero on suurentunut. Lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korko on seurannut suurin piirtein rahamarkkinakorkojen nousua, kun taas muuntyyppisille lyhytaikaisille talletuksille maksettavat korot ovat vuoden 2005 lopusta lähtien reagoineet hitaammin rahamarkkinakorkojen nousuun.

Kun euroalueen tuottokäyrä on edelleen verrattain loiva, lyhyiden korkojen nousu kiihdyttää yleisesti M3:n kasvua edistämällä M3:een kuuluvien rahoitusvaateiden spekulatiivista kysyntää. Tämä vaikutus näkyy erityisen hyvin jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien nopeassa kasvussa, sillä näille instrumenteille maksetaan useimmiten rahamarkkinakoron mukaista korkoa. Heinäkuussa jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli 19,8 %, kun se oli ollut vuoden 2007 toisella neljänneksellä 19,3 % ja edellisellä neljänneksellä 16,9 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtuu lähinnä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuisen kasvuvauhdin kiihtymisestä. Näitä instrumentteja käytetään usein väliaikaisina sijoituskohteina silloin, kun pitempiäaikaisen varallisuusvaateiden hinnat ovat muuttumassa. Viime neljänneksen aikana jotkin rahamarkkinarahastot ovat olleet erityisen houkuttelevia sijoituskohteita niiden tuoton ylittäessä rahamarkkinainstrumenteista koostuvan vertailuportfolion tuoton, kun osa salkusta on sijoitettu instrumentteihin, joihin liittyy luottoriski (kuten omaisuusvakuudelliset arvopaperit). Kun otetaan rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys huomioon, juuri näiden rahastojen houkuttelevuus saattaa vähentyä, kun samaan aikaan perinteisemmät rahamarkkinarahastot saattavat kerätä turvallisempiin kohteisiin sijoitettavia varoja, kuten on käynyt rahoitusmarkkinoiden aikaisempien epävakaiden jaksojen aikana.

Rahan määrän kasvun sektorikohtainen erittely perustuu lyhytaikaisia talletuksia ja takaisinostopimuksia (jäljempänä M3-talletukset) koskeviin tietoihin, koska näistä M3:n eristä on saatavissa sektorikohtaista tietoa. M3-talletusten kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa edelleen nopeuduttuaan ennen sitä useaan kertaan kolmen edellisen neljänneksen aikana. Nopeutuminen vuoden 2007 toisella neljänneksellä johtui siitä, että ei-rahoitussektorin hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi, kun taas heinäkuussa kasvuvauhti nopeutui yleisesti kaikissa eri sektoreissa. Etenkin yritykset sijoittivat edelleen vahvasti M3-talletuksiin, sillä niiden hallussa olevat M3-talletukset kasvoivat heinäkuussa vuositasolla 13,7 %, kun ne olivat toisella neljänneksellä kasvaneet 13,1 %. Kotitalouksien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 7,0 prosenttiin toisen neljänneksen 6,7 prosentista. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten hallussa olevat M3-talletukset kasvoivat heinäkuussa vuositasolla 22,1 %, kun vastaava kasvuvauhti oli toisella neljänneksellä ollut 15,7 %. Vaikka muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten merkitys pysyikin yksityissektorilla heinäkuussa suurimpana ja vaihtelevimpana M3-talletusten kasvuvauhdin kannalta (mikä saattaa jossain määrin jo heijastaa rahoitusmarkkinoiden äskettäisten muutosten vaikutusta), kotitaloussektorin osuus näiden talletusten vahvasta kokonaiskasvusta oli yhä selvästi suurin.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa rahan määrän nopean kasvun olevan edelleen yhteydessä siihen, että rahalaitosten luotonanto euroalueella oleville jatkaa kasvuaan: kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 8,7 prosenttiin vuoden 2007 toisen neljänneksen 8,1 prosentista ja ensimmäisen neljänneksen 8,0 prosentista (ks. taulukko 1).

Rahalaitosten luottojen kokonaismäärästä julkisyhteisöille myönnettyt luotot ovat supistuneet edelleen valtion liikkeeseen laskemien arvopapereiden nettomyynnin kasvaessa. Koska supistumisvauhti on kuitenkin hidastunut, tämä on osaltaan nopeuttanut luottojen kokonaismäärän kasvua (heinäkuussa supistumisvauhti oli 3,7 %, kun se oli ollut toisella neljänneksellä 4,3 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 4,5 %).

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui heinäkuussa 11,6 prosenttiin, kun se oli pysynyt suurin piirtein muuttumattomana vuoden 2007 toisella (11,0 %) ja ensimmäisellä (11,1 %) neljänneksellä. Kun rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui, rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden

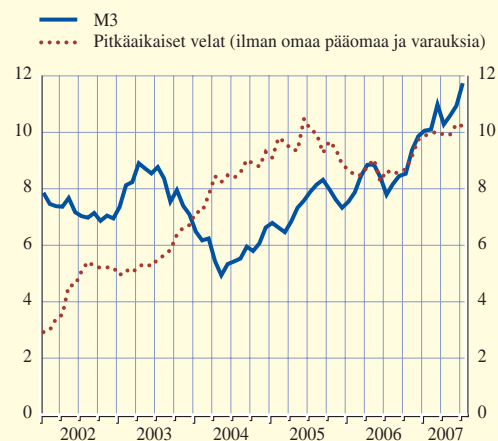
ja osuuksien kasvu hidastui. Rahalaitosten lainojen osuus yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen voimakkaasta kasvusta oli edelleen suurin, ja näiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 10,9 prosenttiin heinäkuussa 2007 oltuaan 10,5 % vuoden 2007 toisella ja 10,6 % ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä kehitys kuvastaa yrityksille myönnettyjen lainojen kasvua. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti laantui sitä vastoin edelleen (ks. osat 2.6 ja 2.7, joissa kerrotaan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtaisesta kehityksestä).

M3:n muista vastaeristä rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettuihin) velkoihin sisältyviin instrumentteihin ovat viime kuukausina kasvaneet nopeasti. Rahalaitosten pitkäaikaisien (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 10,2 prosenttiin, kun se oli ollut 10,0 % vuoden 2007 toisella neljänneksellä ja 9,9 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 8). Näiden velkojen alaeistää pitkäaikaisien talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2007 toisella neljänneksellä edelleen yksityisen ei-rahoitussektorin talletusten vaikutuksesta. Samaan aikaan rahalaitosten liikkeeseen laskevien yli kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt nopeana vuonna 2007.

Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten vuotuinen kasvu, joka selitti suurimmaksi osaksi M3:n kasvun nopeutumisen vuoden 2006 lopussa ja vuoden 2007 alussa, vaimeni toisen neljänneksen aikana, kun kuukausitason kasvuvauhti oli negatiivinen. Tämä suuntaus kääntyi kuitenkin heinäkuussa, kun vuotuinen kasvu kiihtyi 282 miljardiin euroon – oltuaan kuukausitasolla 25 miljardia euroa – kesäkuun 262 miljardista eurosta (ks. kuvio 9). Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten heinäkuun kehitys kiihdytti vastaeristä eniten M3:n vuotuista kasvuvauhtia tuona kuukautena. Maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä saatavien tietojen perusteella (tiedot ulottuvat kesäkuuhun) ulkomaisten nettosaamisten huomattava kasvu vuoden 2006 lopusta lähtien on yleisesti johtunut siitä,

Kuvio 8. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

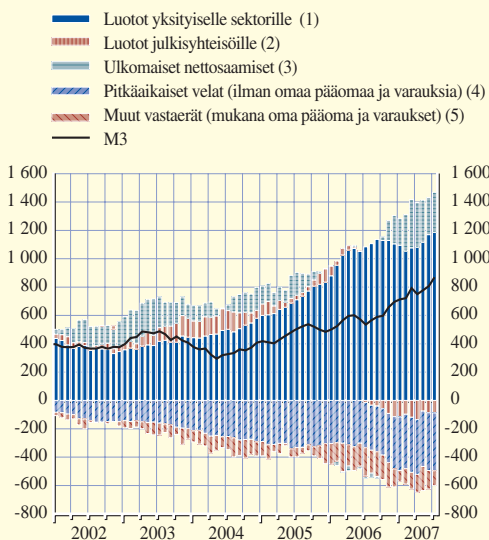
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 9. M3:n vastaerät

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



Lähde: EKP.

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

että euroalueen ulkopuolella olevat ovat sijoittaneet aiempaa enemmän varojaan euroalueen instrumentteihin, koska ovat edelleen pitäneet euroalueen investointinäkyksiä suotuisina.

Viimeisimmät (eli heinäkuuhun 2007) ulottuvat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että EKP:n ohjauskorkojen nostot joulukuusta 2005 lähtien ovat vaikuttaneet rahan määrän kehitykseen. Ne vahvistavat myös, että rahan määrän trendikasvu on edelleen voimakasta. Tässä mielessä sekä M3:n että luottojen vahva kasvu johtuu suureksi osaksi voimakkaasta taloudellisesta toimeliaisuudesta ja suotuisista rahoitusoloista, jotka vallitsivat heinäkuun loppuun saakka. Tämä arvio pätee, vaikka otettaisiin huomioon tuottokäyrän loivuuden aiheuttamat sijoitusten siirrot viime neljänneksen aikana ja rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisen häiriötilanteen mahdolliset vaikutukset.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

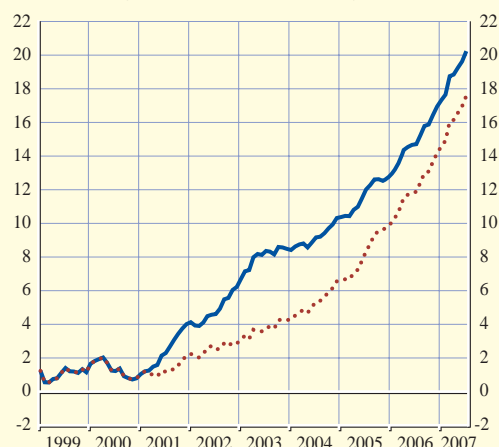
M3:n voimakas kasvu vuonna 2007 on johtanut siihen, että likviditeetin määrä euroalueella on lisääntynyt entisestään, mikä näkyy nimellisen rahapoikkeaman ja reaalin rahapoikkeaman kehityksessä. Kuviossa 10 tarkastellaan sekä viralliseen M3:een perustuvan nimellisen rahapoikkeaman kehitystä että sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een perustuvan nimellisen rahapoikkeaman kehitystä. (Huomattakoon, että tässä tarkasteltavalla monetaarisella likviditeetillä ei tarkoiteta samaa kuin seuraavissa osissa tarkasteltavalla rahoitusmarkkinoiden likviditeetillä).

Reaalissa rahapoikkeamissa otetaan huomioon, että hintojen nousu on eliminoinut osan likviditeetin kertymisestä, mikä kuvastaa sitä, että inflaatiovauhti on ollut EKP:n hintavakauden määritelmän

Kuvio 10. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

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



Lähde: EKP.

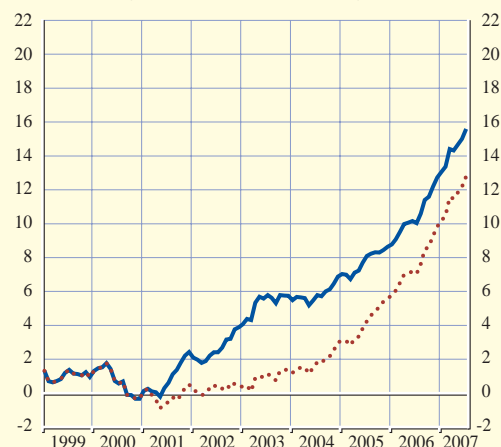
1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

Kuvio 11. Reaalin rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

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



Lähde: EKP.

1) Reaali rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituuna YKHI:llä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksona (joulukuun 1998) lähtien.

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

mukaista vauhtia nopeampi. Sekä virallisen M3:n aikasarjaan että sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n aikasarjaan perustuvat reaaliset rahapoikkeamat ovat pienempiä kuin vastaavat nimelliset rahapoikkeamat (ks. kuviot 10 ja 11).

Näillä mekaanisilla indikaattoreilla saadaan vain epätäydellisiä arvioita likviditeettitilanteesta, ja niitä tulee siksi tulkita varovaisesti. Tätä epävarmuutta ilmentää ainakin jossain määrin edellä mainituista neljästä indikaattorista johdettavien arvioiden laaja vaihteluväli. Näiden indikaattoreiden perusteella ja erityisesti M3:n trendikasvua mittaavan laajan rahatalouden analyysin perusteella saadaan kokonaiskuva, että euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Rahan määrän ja luotonannon kasvu tilanteessa, jossa monetaarista likviditeettiä on runsaasti, viittaa hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin etenkin, kun taloudellinen toimeliaisuus kasvaa vahvasti.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä ennallaan eri alaerien osuuksien kehityksen oltua jokseenkin vakaata. Institutionaalisten sijoittajien rahoitusinvestointien kasvuvauhti hidastui jonkin verran vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan eli 4,7 prosenttina vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, jolta tuoreimmat alueen neljännesvuosittaisen sektoritilinpidoon tiedot ovat (ks. taulukko 2). Eri instrumentit kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Velkapaperisijoitusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni voimakkaasti, kun se oli neljän edellisen neljänneksen aikana jatkuvasti nopeutunut. Myös vakuutus- ja eläketuotteisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui, eli vuoden 2006 ensimmäiseltä neljännekseltä alkanut heikentyminen jatkui. Näihin varallisuusryhmiin tehtyjen sijoitusten kasvuvauhdin vaimenemisen vasta-

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I
Rahoitusinvestoinnit yhteensä	100	3,9	4,0	3,8	4,0	4,6	4,7	4,8	4,9	4,7	4,7
Käteinen ja talletukset	22	5,6	5,6	5,7	5,5	6,5	6,6	6,6	7,3	7,1	7,2
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	2,0	2,8	1,9	1,0	0,5	2,9	3,9	5,7	7,3	5,0
josta: lyhytaikaiset	1	3,1	-6,6	-10,1	-4,1	-12,2	12,4	13,1	21,7	40,3	24,9
josta: pitkäaikaiset	5	1,9	3,8	3,2	1,6	1,6	2,2	3,2	4,4	5,0	3,3
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	34	1,8	2,0	2,0	2,9	2,6	2,2	2,5	1,9	2,0	2,4
josta: noteeratut osakkeet	10	1,0	0,9	-0,5	-1,3	1,0	-0,8	0,8	1,8	0,7	1,4
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	2,1	2,4	3,0	4,6	3,3	3,5	3,2	1,9	2,6	2,8
Rahasto-osuudet	7	1,6	1,7	2,2	3,8	4,6	3,3	2,0	0,0	-1,0	-0,8
Vakuutustekninen vastuuvélka	15	7,0	7,0	7,1	7,3	7,6	7,5	7,0	6,6	6,0	5,5
Muut ²⁾	16	4,1	4,0	2,8	2,1	4,2	5,2	6,1	7,7	7,1	7,6
M3 ³⁾		6,6	6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5	9,9	11,0

Lähde: EKP.

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

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

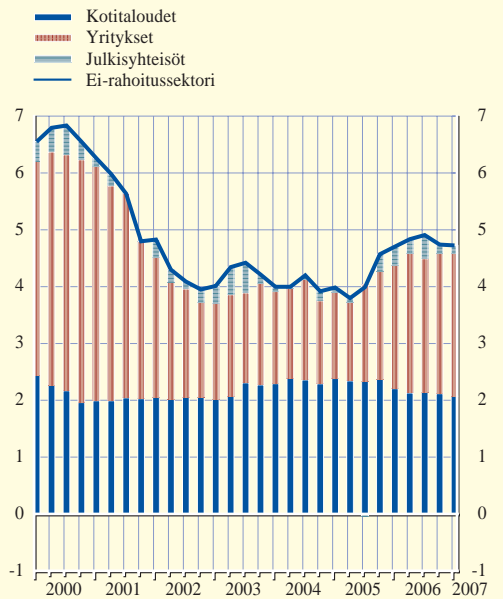
3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallatossektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

painoksi osakesijoitusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi, vaikka olikin jonkin verran hitaampi kuin muiden sijoitusryhmien. Käteiseen ja talletuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan; tämä ryhmä onkin edelleen suurin tekijä ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kasvussa.

Kun rahoitusinvestointien kokonaismäärä eritellään institutionaalisten sektorien mukaan, voidaan todeta, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän vakaa vuotuinen kasvuvauhti vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä kuvastaa yksittäisten alasektorien osuuksien pysymistä suurin piirtein ennallaan (ks. kuvio 12). Yritysten ja kotitalouksien yhteinen osuus 4,7 prosentin vuotuisesta kasvusta oli 4,6 prosenttiyksikköä. Yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopeampi kuin kotitalouksien ja julkisyhteisöjen (ks. osat 2.6 ja 2.7, joissa kerrotaan yksityisen sektorin rahoitusinvestointien sektorikohtaisesta kehityksestä).

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkinarahastot) kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä 9,9 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 15,9 %. Kasvu hidastui kaiken tyyppisissä sijoitusrahastosijoituksissa. Erityisen voimakasta hidastuminen oli osakkeissa, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui alle 10 prosenttiin edellisen neljänneksen 20 prosentista.

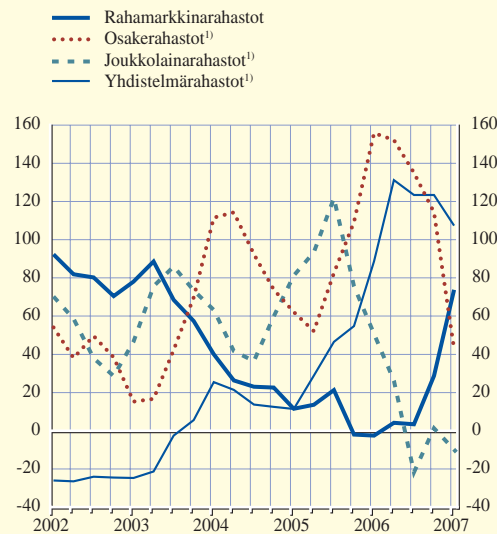
European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)² julkaisemat tiedot osoittavat paitsi sen, että sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen kasvuvauhti (jossa näkyvät arvostusvaikutukset) hidastui, myös sen, että vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin (pl. rahamarkkinarahastot) supistuivat huomattavasti vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka vuotuiset sijoitukset kaiken tyyppiin rahastoihin supistuivat, eniten vähenivät sijoitukset osakerahastoihin (ne vähenivät tasolle, jolla ne eivät ole olleet vuoden 2003 puolivälin jälkeen). Vuotuiset sijoitukset yhdistelmärahastoihin olivat edelleen suuremmat kuin sijoitukset mihinkään muuhun sijoitusrahastoryhmään. Todennäköisesti tämä perustui osakemarkkinoiden volatiliiteetin lisääntymiseen ja tuottokäyrän loivuuteen, sillä niiden myötä suorat sijoitukset osake- tai joukkolainarahastoihin olivat vähemmän houkuttelevia. Loiva tuottokäyrä selittää myös sen, että vuotuiset sijoitukset rahamarkkinarahastoihin lisääntyivät vuoden 2006 jälkipuoliskolla ja vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 13).

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kokonaisrahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä 6,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 6,7 prosentista (ks. kuvio 14). Tämä kuvasti sitä, että ei-rahoitussektorin sijoitukset vakuutus- ja eläke-

2 EFAMA-järjestö antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake- ja joukkolainarahastojen nettomyynneistä (tai nettosijoituksista) Saksan, Kreikan, Espanjan, Ranskan, Italian, Luxemburgin, Alankomaiden, Itävallan, Portugalin ja Suomen osalta. Ks. tarkemmin kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko "Nettokassavirta euroalueen osakerahastoihin sekä pitkän ja keskipitkän koron rahastoihin viime aikoina".

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

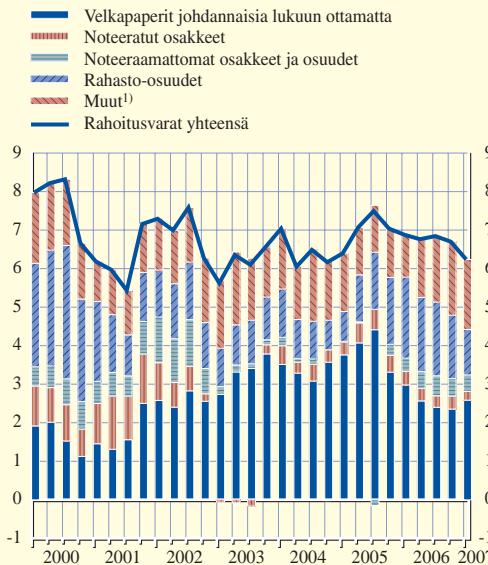


Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuuelvelka, muut saamiset ja johdannaiset.

tuotteisiin kasvoivat aiempaa hitaammin. Kasvuvauhdin hidastumiseen vaikuttivat lähinnä sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten ja – huomattavasti vähemmässä määrin – noteeratuihin ja noteeraamattomiin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten aiempaa pienemmät osuudet. Sitä vastoin velkapapereiden osuus kasvoi hieman vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä oli ensi kerta vuoden 2005 puolivälin jälkeen.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Markkinoiden odotukset lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä – sellaisina kuin nämä odotukset ilmenevät eoniaswapkoroissa – heikkenivät kesäkuun alun ja syyskuun 2007 alun välisenä aikana. Rahamarkkinoilla elokuussa havaitun levottomuuden jälkeen vakuudettomien ja vakuudellisten rahamarkkinakorkojen välinen ero suureni samaan aikaan kolmea kuukautta pidemmissä maturiteeteissa. Nämä erot pysyivät suurina syyskuun alussa.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot nousivat kesäkuun 2007 alusta syyskuun alkuun erityisesti elokuussa havaitun markkinoiden levottomuuden yhteydessä. Yhden kuukauden korko oli syyskuun 5. päivänä 4,49 % ja kolmen kuukauden korko 4,76 %, eli yhden kuukauden korko oli noussut kesäkuun alusta 0,46 prosenttiyksikköä ja kolmen kuukauden korko 0,63 prosenttiyksikköä. Kuuden kuukauden korko oli tuolloin 4,79 %, eli se oli noussut samana aikana 0,54 prosenttiyksikköä. Kahdentoisita kuukauden korko oli 4,81 % eli 0,34 prosenttiyksikköä korkeampi kuin kesäkuun alussa.

Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 0,31 prosenttiyksikköä syyskuun 5. päivänä, kun se oli ollut 0,43 prosenttiyksikköä kesäkuun 1. päivänä (ks. kuvio 15). Näin muodos-

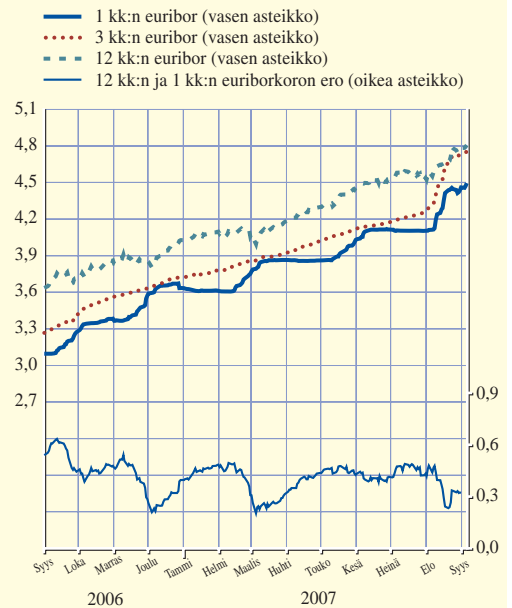
tettua rahamarkkinoiden tuottokäyrää pitäisi kuitenkin tulkita varauksin, koska elokuussa havaitun rahamarkkinoiden levottomuuden vuoksi vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten eurepo, yksityissektorin takaisinostosopimusten korkoindeksi) väliset erot olivat tarkastelujaksona pitkällä aikavälillä arvioiden poikkeuksellisia.

Eoniaswapkorkojen kehityksen perusteella havaitaan, että markkinaosapuolten odotukset hyvin lyhyiden korkojen kehityksestä vuosina 2007 ja 2008 ovat kesäkuun alun ja syyskuun alun välisenä aikana heikentyneet (ks. kuvio 16). Nämä odotukset eivät näy kolmen kuukauden euribor-futuurisopimusten kehityksessä, koska talletuskorkojen ja vastaavien eoniaswapkorkojen välinen ero kasvoi merkittävästi.

Syyskuussa 2007 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko nousi kesäkuun alusta syyskuun 5. päivään 0,31 prosenttiyksikköä, mutta joulukuussa 2007 erääntyvien futuurisopi-

Kuvio 15. Rahamarkkinakorot

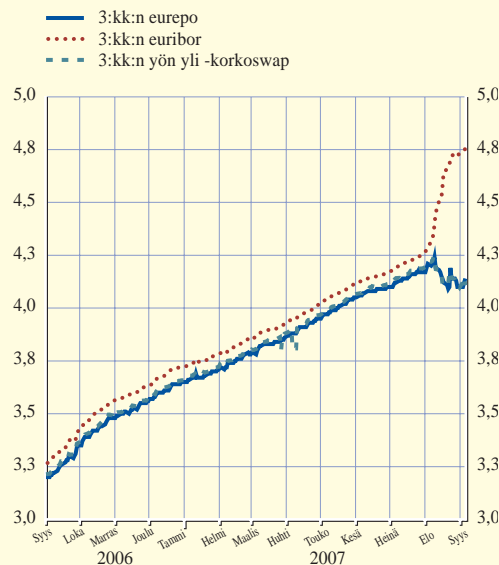
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 16. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -korkoswap

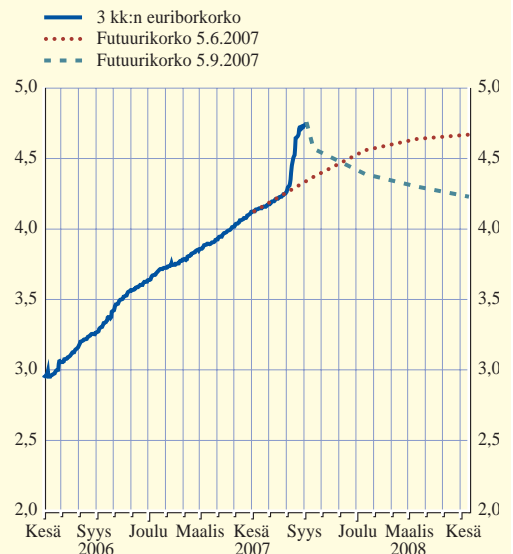
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

Kuvio 18. Syyskuussa 2007 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti

(vuotuina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

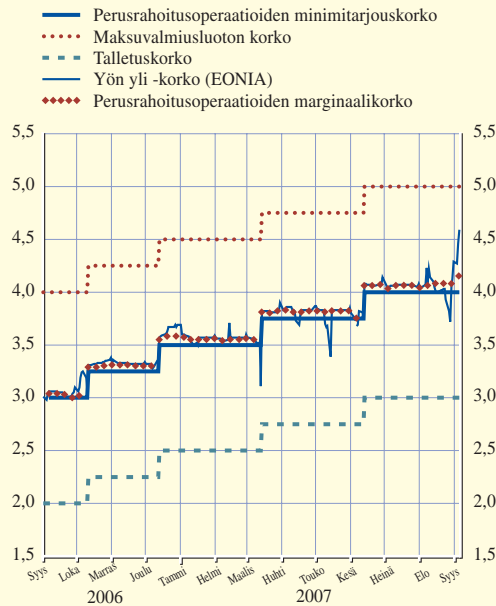


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitiitti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitiitti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko ”Implisiittisen volatilitiitin johtaminen lyhyisiin korkofutuureihin perustuvista optioista” toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

Kuvio 19. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

musten korko laski 0,03 prosenttiyksikköä, maaliskuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 0,29 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 0,40 prosenttiyksikköä. Syyskuussa erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli tuolloin 4,68 %, joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 4,53 %, maaliskuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 4,35 % ja kesäkuussa 2008 erääntyvien sopimusten 4,27 % (ks. kuvio 17).

Rahamarkkinoiden kehityksen epävarmuutta mittaavista indikaattoreista kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti väheni edelleen kesäkuun alusta heinäkuun puoliväliin. Sen jälkeen volatilitiitti lisääntyi; erityisen voimakkaasti se lisääntyi elokuun aikana, jolloin markkinoilla oli levottomuutta (ks. kuvio 18). Syyskuun 2007 alussa implisiittinen volatilitiitti oli runsainta neljään vuoteen ja verrattavissa vuoden 2003 tasoon.

Hyvin lyhyet rahamarkkinakorot nousivat kesäkuussa 2007 sen jälkeen kun 6.6. oli tehty päätös EKP:n ohjauskorjosten nostamisesta 0,25 prosenttiyksiköllä (ks. kuvio 19). Suurimman osan kesäkuun alusta elokuun alkuun ulottunutta ajanjaksoa rahamarkkinakorot pysyivät verrattain vakaina ja eoniakoron ja eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskoron välinen ero oli 0,06–0,07 prosenttiyksikköä. Ainoa poikkeus havaittiin heinäkuun pitoajanjakson viimeisessä operaatiossa. Edistääkseen rahamarkkinoiden likviditeettitilanteen joustavuutta EKP jatkoi kesä-heinäkuussa strategiaansa, jonka mukaan se jakaa likviditeettiä hieman yli eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioissa julkaistun normiallokaation (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 15.5.–7.8.2007

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 12.6., 10.7. ja 7.8.2007 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat tarkastelujaksolla 16,7 miljardia euroa, mikä johtui siitä, että riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi 9,7 miljardia euroa ja varantovelvoitteiden vaikutus 7 miljardia euroa. Varantovelvoitteiden vaikutus oli tarkastelujaksolla keskimäärin 188,3 miljardia euroa ja riippumattomien tekijöiden vaikutus keskimäärin 254,5 miljardia euroa. Liikkeessä olevien setelien määrä on merkittävin riippumaton tekijä (eli muu kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvä tekijä), ja 3.8. se oli 645 miljardia euroa eli suurempi kuin kertaakaan sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen.

Varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo oli tarkastelujaksolla jonkin verran suurempi kuin tavallisesti. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskiarvo oli 12.6. päättyneenä pitoajanjaksona 0,92 miljardia euroa ja 10.7. päättyneenä pitoajanjaksona 1,2 miljardia euroa, mutta 7.8. päättyneenä pitoajanjaksona keskiarvo pieneni 0,74 miljardiin euroon (ks. kuvio B).

Likviditeetin tarjonta ja korot

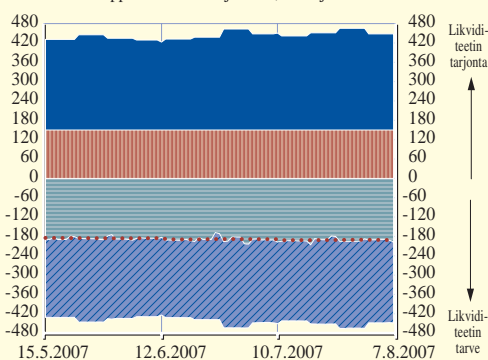
Avomarkkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi tarkastelujaksolla yhdenmukaisesti likviditeettitarpeiden lisääntymisen kanssa (ks. kuvio A). Perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 293,9 miljardia euroa. Tarjousten määrän suhde jaetun likviditeetin määrään (eli tarjousten kattamissuhde) vaihteli perusrahoitusoperaatioissa 1,08:sta 1,31:een ja oli tarkastelujaksolla aikana keskimäärin 1,23.

Pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä pysyi tarkastelujaksolla ennallaan 150 miljardissa eurossa.

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, kustakin erästä mainittu erän päivittäinen keskiarvo)

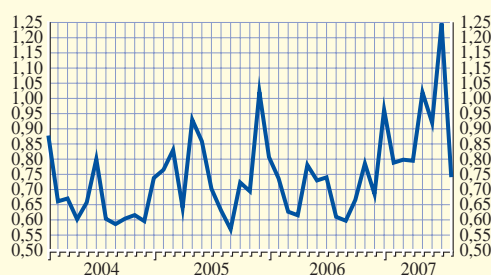
- Perusrahoitusoperaatiot: 293,89 miljardia euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 150,00 miljardia euroa
- Sekkitilitalletukset: 189,24 miljardia euroa
- Varantovelvoitteen määrä (varantovelvoitteet: 188,27 miljardia euroa; varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 0,97 miljardia euroa)
- Riippumattomat tekijät: 254,50 miljardia euroa



Lähde: EKP.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset.

Kesäkuun 12. päivänä päättynyt pito- ajanjakso

EKP jakoi likviditeettiä 1 miljardin euron verran yli normaaliallokaation mukaisen määrän pitoajanjakson kaikissa neljässä perusrahoitusoperaatiossa. Eoniakoron (yön yli -koron) ja EKP:n perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskoron keskimääräinen ero oli pitoajanjaksolla 5 peruspistettä eli hieman pitkäaikaista keskiarvoaan pienempi. Pitoajanjakson kahden ensimmäisen perusrahoitusoperaation marginaalikorko ja painotettu keskikorko olivat 3,82 %. Eoniakorko pysyi vakaana 3,83 prosentissa. Kolmannessa perusrahoitusoperaatiossa marginaalikorko pysyi ennallaan mutta painotettu keskikorko nousi 3,83 prosenttiin. Toukokuun 31. päivänä eoniakorko nousi hiennoksestaan 3,85 prosenttiin tavanomaisen kuukauden lopun vaikutuksen vuoksi. Seuraavina päivinä eoniakorko laski vähitellen hieman alle minimitarjouskoron. Tätä kehitystä seurailleen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation marginaalikorko oli 3,75 % ja painotettu keskikorko 3,77 %.

Eoniakorko laski pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetin jaon jälkeen 3,68 prosenttiin ja vakaantui sitten pitoajanjakson päättymisen edellä noin 3,80 prosenttiin.

Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja vähensi ylimääräisen likviditeetin määrää 6 miljardilla eurolla. Pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin kaikkiaan 0,7 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 3,79 %.

Heinäkuun 10. päivänä päättynyt pitoajanjakso

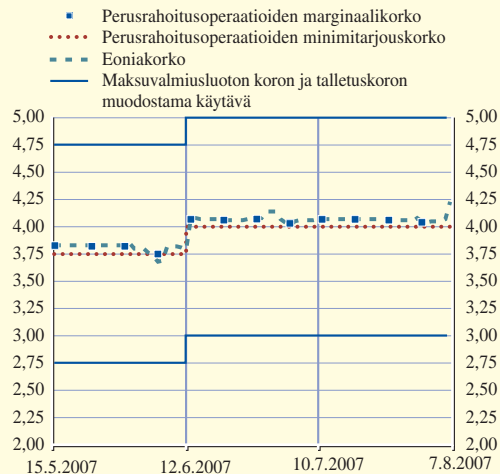
EKP:n neuvosto päätti 6.6. nostaa EKP:n ohjaukorkoja 25 peruspistettä. Perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko nousi siten 4,00 prosenttiin, talletuskorko 3,00 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 5,00 prosenttiin. Muutos tuli voimaan 13.6. eli seuraavan pitoajanjakson ensimmäisestä päivästä alkaen.

EKP:n neuvoston päätöstä jakaa likviditeettiä 1 miljardin euron verran yli normaaliallokaation mukaisen määrän noudatettiin kaikissa neljässä pitoajanjakson perusrahoitusoperaatiossa. Eoniakoron ja EKP:n perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskoron keskimääräinen ero koko pitoajanjaksolla oli 7 peruspistettä.

Pitoajanjakson kahden ensimmäisen viikon perusrahoitusoperaatioiden painotettu keskikorko oli 4,07 % ja marginaalikorko 4,06 %. Eoniakorko pysyi kummallakin viikolla vakaana 4,06–4,08 prosentissa. Seuraavassa perusrahoitusoperaatiossa painotettu keskikorko nousi 1 peruspisteellä 4,08 prosenttiin ja marginaalikorko samoin 1 peruspisteellä 4,07 prosenttiin. Kesäkuun 29. päivänä eoniakorko nousi tavanomaisen kuukauden lopun vaikutuksen vuoksi 4,14 prosenttiin eli

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

korkeimmilleen pitoajanjaksolla. Pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa marginaalikorko laski 4,03 prosenttiin ja painotettu keskikorko 4,05 prosenttiin. Eoniakorko laski likviditeetin jaon jälkeisinä päivinä 4,01 prosenttiin ja vakaantui sitten 4,06 prosenttiin 6.7. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja vähensi likviditeettiä 2,5 miljardilla eurolla. Hienosäätöoperaatiossa tarjouksia saatiin yli suunnitellun määrän (yhteensä 17,4 miljardin euron arvosta tarjouksia 18:lta eri vastapuolelta). Pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusluotoa käytettiin 0,4 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 4,07 %.

Elokuun 7. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Kuten edellisinäkin pitoajanjaksoina, EKP jakoi kaikissa pitoajanjakson perusrahoitusoperaatioissa likviditeettiä 1 miljardin euron verran yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Eoniakoron ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskoron keskimääräinen ero oli 7 peruspistettä. Pitoajanjakson kahden ensimmäisen viikon perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko ja painotettu keskikorko olivat 4,06 %, ja eoniakorko pysyi vakaasti 4,07 prosentissa. Kolmannen viikon perusrahoitusoperaatiossa painotettu keskikorko nousi 4,07 prosenttiin. Heinäkuun 31. päivänä eoniakorko nousi 4,08 prosenttiin tavanomaisen kuukauden lopun vaikutuksen vuoksi. Pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa marginaalikorko oli 4,04 % ja painotettu keskikorko 4,06 %. Eoniakorko laski ensin hienokseltaan 4,05 prosenttiin mutta nousi sitten takaisin 4,07 prosenttiin pitoajanjakson viimeistä edeltävänä päivänä. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä ei ollut tarpeen toteuttaa hienosäätöoperaatiota, kun maksuvalmiusluoton käyttö oli 0,4 miljardia euroa ja eoniakorko 4,23 %.

Elokuun 8. päivänä alkaneelle pitoajanjaksolle oli kuitenkin ominaista merkittävä rahamarkkinoiden volatilitietin lisääntyminen. Yli yön -rahamarkkinoiden jännitteet – joista seurasi päivänsisäisen yli yön -koron nousu peräti noin 4,60 prosenttiin – johtivat 9.8. siihen, että EKP teki seuraavina päivinä useita hienosäätöoperaatioita. Näitä vaiheita kuvataan kehikossa 3.

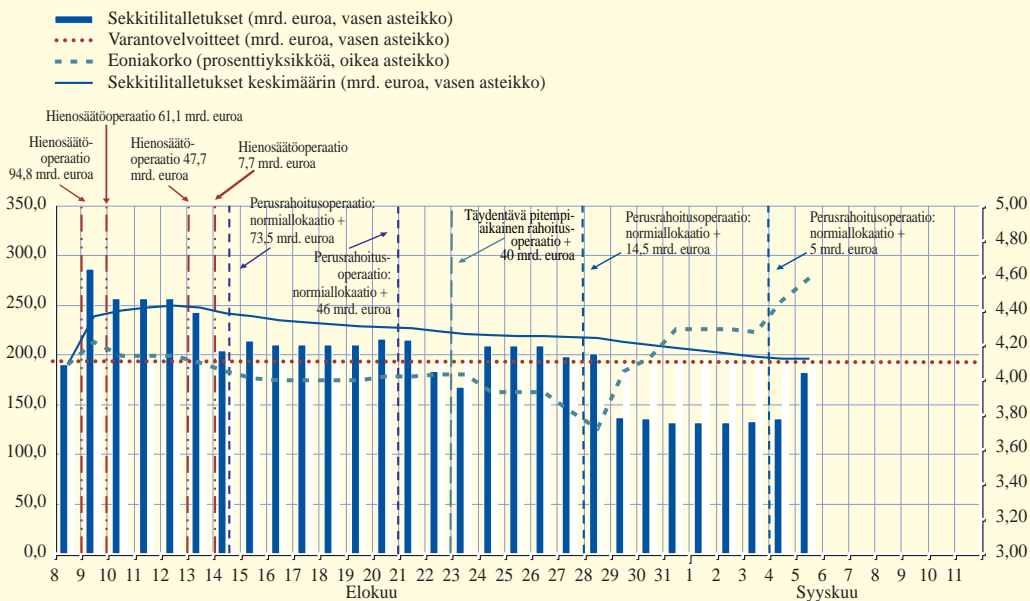
Kehikko 3.

EKP:N TÄYDENTÄVÄT AVOMARKKINAOPERAATIOIT 8.8.–5.9.2007

Vähentääkseen rahamarkkinoilla 8.8.–5.9.2007 esiintynyttä levottomuutta EKP toteutti ennakoon ilmoitettuja operaatioita täydentäviä, likviditeettiä lisääviä avomarkkinaoperaatioita. Tässä kehikossa tarkastellaan rahamarkkinoiden kehityksen pääpiirteitä ja kuvataan EKP:n operationaalisia toimia (ks. oheinen taulukko).

Elokuun 9. päivän aamuna tilanne rahamarkkinoilla oli jännittynyt, kaupankäyntivolyymit olivat hyvin pieniä ja lyhyet rahamarkkinakorot nousivat äkillisesti. Eurojärjestelmän sekkitalalletusten kysyntä oli tilapäisesti lisääntynyt pankeissa, koska Yhdysvaltain dollarin määräisten rahamarkkinoiden joillakin lohkoilla esiintyi jännitteitä. Edistääkseen lyhyiden rahamarkkinakorkojen kehityksen rauhoittumista EKP toteutti hienosäätöoperaation, jonka maksut suoritettiin saman päivän arvolla ja jossa käytettiin yön yli -huutokauppaa. Operaatio toteutettiin kiinteäkorkoisena huutokauppana 4,00 prosentin korolla (vallitseva minimitarjouskorko), ja likviditeetin jakamisesta täysimääräisesti ilmoitettiin etukäteen. Huutokaupan tarkka määrittely mahdollisti sen, että

Sekkitilitalletukset ja eoniakorko pitoajanjaksona 8.8.–11.9.2007



Lähde: EKP.

EKP saattoi vastata vastapuolten likviditeetin kysyntään, jonka suuruutta EKP ei tavanomaisen likviditeettianalyysinsä perusteella pystynyt helposti arvioimaan. Tarjouksia tähän yhteismäärältään 94,8 miljardin euron suuruiseen hienosäätöoperaatioon saatiin 49 pankilta.¹ Yön yli -korko normalisoitui nopeasti ja oli noin 4,05 % loppupäivän ajan (ks. oheinen kuvio). Osto- ja myyntihintojen ero yön yli -markkinoilla pysyi kuitenkin suurena, 0,10 prosenttiyksikössä (normaali ero on 0,05 prosenttiyksikköä). Yön yli -markkinoiden vaihto oli edelleen vähäistä.

Elokuun 10. päivän aamuna EKP toteutti jälleen yön yli -hienosäätöoperaation. Se toteutettiin eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioissa normaalisti käytetyn huutokauppanettelyn mukaisesti eli vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovellettiin minimitarjouskorkoa ja jossa jaettavan likviditeetin määrää ei ilmoitettu etukäteen. Huutokauppanettelyn muuttaminen perustui arvioon, että edellisen päivän operaatiolla oli ollut haluttu vaikutus markkinoiden levottomuuteen ja että menettely, jossa vastapuolet ilmoittavat koron, jonka ne ovat valmiit maksamaan eurojärjestelmältä hankkimastaan rahoituksesta, voisi antaa hyödyllistä tietoa likviditeetin kysynnästä pankkijärjestelmässä. Tarjouksia antoi 62 vastapuolta 110 miljardin euron yhteismäärästä korolla, joka vaihteli 4,00 prosentista 4,15 prosenttiin. EKP päätti jakaa likviditeettiä kaikkiin tarjouksiin 4,05 prosentin tai sitä korkeammalla korolla (61,1 miljardia euroa, suunnilleen 2/3 edellisen päivän operaation arvosta) eli 0,01 prosenttiyksikköä alhaisemmalla korolla kuin perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko säännönmukaisessa huutokaupassa, jonka maksut suoritettiin 8.8. Eoniakorko oli tuona päivänä 4,14 %.

¹ Eurojärjestelmän täydentävät operaatiot olivat suurempia kuin muiden keskuspankkien niinä päivinä toteuttamat operaatiot. Tämä kuvastaa pääasiassa sitä, että (keskiarvoistamisen sallivat) varantovelvoitteet ovat euroalueella paljon suuremmat. Mitä suuremmat varantovelvoitteet ovat, sitä helpommin pankit voivat tasoittaa likviditeettiin liittyviä tilapäisiä kysynnän ja tarjonnan häiriöitä. Tämä osoittaa kuitenkin myös, että likviditeettiä on tilapäisesti lisättävä enemmän, jotta lyhyisiin korkoihin voidaan vaikuttaa tietyllä tavalla.

Tiivistelmä EKP:n toimenpiteistä 8.8.–5.9.2007

Pvm	Klo	Toimenpide	Tiedottaminen	Operaation tiedot
9.8.	10.15	Tiedottaminen sähköisissä markkina-informaatiojärjestelmissä	”EKP toteaa, että euromääräisillä rahamarkkinoilla esiintyy jännitteitä normaalista euromääräisen likviditeetin tarjonnasta huolimatta. EKP seuraa tilannetta tarkasti ja on valmis ryhtymään toimiin tilanteen rauhoittamiseksi euromääräisillä rahamarkkinoilla.”	
9.8.	12.30	Ilmoitus hienosäätö-operaatiosta 4,00 prosentin korolla; ikviditeetti jaetaan kaikkiin tarjouksiin täysimääräisesti	”Aiemmin tänä aamuna EKP:n verkkosivustossa annettun tiedotteen Announcements on operational aspects mukaan tämän likviditeettiä lisäävän hienosäätöoperaation tarkoituksena on varmistaa tilanteen rauhoittaminen euromääräisillä rahamarkkinoilla. EKP aikoo kattaa saamansa tarjoukset sataprosenttisesti.”	Erääntyminen: Yön yli Jaettu määrä: 94,8 mrd. euroa Kiinteä korko: 4,00 % Tarjoajien lukumäärä: 49 Tarjousten määrä: 49 Tarjousten kattamis-suhde: 1,00
10.10.	9.20	Tiedottaminen sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä	”EKP seuraa tilannetta euromääräisillä rahamarkkinoilla edelleen tarkasti.”	
10.10.	10.15	Ilmoitus hienosäätö-operaatiosta vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovelletaan minimitarjouskorkoa ja jossa jaettavaa määrää ei ilmoiteta etukäteen	”Tämä likviditeettiä lisäävä operaatio on jatkoa eiliseen operaatioon, ja sen tarkoituksena on varmistaa tilanteen rauhoittaminen euromääräisillä rahamarkkinoilla.”	Erääntyminen: Yön yli Jaettu määrä: 61,1 mrd. euroa Marginaalikorko: 4,05 % Painotettu keskiporkko: 4,08 % Tarjoajien lukumäärä: 62 Tarjousten lukumäärä: 124 Tarjousten kattamis-suhde: 1,80
13.8.	9.15	Tiedottaminen sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä	”EKP seuraa tilannetta euromääräisillä rahamarkkinoilla edelleen tarkasti.”	
13.8.	9.30	Ilmoitus hienosäätö-operaatiosta vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovelletaan minimitarjouskorkoa ja jossa jaettavaa määrää ei ilmoiteta etukäteen	”EKP toteaa, että rahamarkkinatilanne on normalisoitumassa ja että likviditeettiä on runsaasti tarjolla. Tällä hienosäätöoperaatiolla EKP tukee edelleen tilanteen normalisoitumista rahamarkkinoilla.”	Erääntyminen: Yön yli Jaettu määrä: 47,7 mrd. euroa Marginaalikorko: 4,06 % Painotettu keskiporkko: 4,07 % Tarjoajien lukumäärä: 59 Tarjousten lukumäärä: 103 Tarjousten kattamis-suhde: 1,77
13.8.	15.30	Ilmoitus perusrahoitusoperaatiosta*	”Tällä rahoitusoperaatiolla EKP pyrkii varmistamaan, että rahamarkkinoiden tilanteen normalisoituminen jatkuu. Jaettava määrä on sopusoinnussa tämän tavoitteen kanssa, eikä se ole sidoksissa julkistettuun normiallokaation määrään.”	Erääntyminen: 1 viikko Jaettu määrä: 310 mrd. euroa (yli normiallokaation) Marginaalikorko: 4,08 % Painotettu keskiporkko: 4,10 % Tarjoajien lukumäärä: 344 Tarjousten lukumäärä: 628 Tarjousten kattamis-suhde: 1,38
14.8.	9.15	Tiedottaminen sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä	”EKP seuraa tilannetta euromääräisillä rahamarkkinoilla edelleen tarkasti.”	
14.8.	9.30	Ilmoitus hienosäätö-operaatiosta vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovelletaan minimitarjouskorkoa ja jossa jaettavaa määrää ei ilmoiteta etukäteen	”EKP toteaa, että rahamarkkinatilanne on nyt lähes normaali. Tällä hienosäätöoperaatiolla EKP kuitenkin tarjoaa mahdollisuuden kattaa loputkin likviditeettitarpeet ennen tämän viikon perusrahoitusoperaation maksujen suorittamista huomenna.”	Erääntyminen: Yön yli Jaettu määrä: 7,7 mrd. euroa Marginaalikorko: 4,07 % Painotettu keskiporkko: 4,07 % Tarjoajien lukumäärä: 41 Tarjousten lukumäärä: 67 Tarjousten kattamis-suhde: 5,97
20.8.	15.30	Ilmoitus perusrahoitusoperaatiosta*	”Tilanteen normalisoiduttua lyhyimpien rahamarkkinakorkojen suhteen EKP aikoo vähitellen vähentää suuria varantoylijäämiä, joita on kertynyt tämän varantojen pitoajanjakson ensimmäisten viikkojen aikana. Tässä perusrahoitusoperaatiossa jaettavan likviditeetin määrä ylittää julkistetun 227 miljardin euron suuruisen normiallokaation määrän. Ylittävä määrä on sopusoinnussa tämän tavoitteen kanssa.”	Erääntyminen: 1 viikko Jaettu määrä: 275 mrd. euroa (46 mrd. euroa) Marginaalikorko: 4,08 % Painotettu keskiporkko: 4,09 % Tarjoajien lukumäärä: 355 Tarjousten lukumäärä: 635 Tarjousten kattamis-suhde: 1,60

Tiivistelmä EKP:n toimenpiteistä 8.8.–5.9.2007

Pvm	Klo	Toimenpide	Tiedottaminen	Operaation tiedot
22.8.	15.30	Ilmoitus täydentävästä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta**	<p>”Euroopan keskuspankin neuvosto on tänään päättänyt toteuttaa täydentävän likviditeettiä lisäävän pitempiaikaisen rahoitusoperaation, jonka maturiteetti on kolme kuukautta ja määrä 40 miljardia euroa.</p> <p>Tämä operaatio on tekninen toimenpide, jolla pyritään tukemaan euromääräisten rahamarkkinoiden toiminnan normalisoitumista. Se toteutetaan säännönmukaisten kuukausittaisten pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden lisäksi, eikä sillä ole vaikutusta muihin operaatioihin. Perusrahoitusoperaatioissa jaettavissa likviditeetin määrissä tämä likviditeetin lisäys tasoittuu, kun yleinen likviditeettitilanne otetaan huomioon. Tämänpäiväinen päätös tehtiin kirjallisesti.</p> <p>EKP:n pääjohtaja ilmaisi EKP:n neuvoston kannan rahapolitiikan mitoituksesta 2.8.2007.”</p>	<p>Erääntyminen: 3 kuukautta Jaettu määrä: 40 mrd. euroa Marginaalikorko: 4,49 % Painotettu kesikorko: 4,61 % Tarjoajien lukumäärä: 146 Tarjousten lukumäärä: 411 Tarjousten kattamis- suhde: 3,14</p>
27.8.	15.30	Ilmoitus perusrahoitusoperaatiosta*	<p>”Koska tilanne koko ajan normalisoituu lyhyiden rahamarkkinakorkojen suhteen, EKP pyrkii edelleen vähitellen vähentämään suuria varantoylijäämiä, joita on kertynyt viime viikkojen aikana. Näin ollen tässä perusrahoitusoperaatioissa jaettava määrä ylittää julkistetun 194 miljardin euron suuruisen normiallokaation määrän. Ylittävä määrä on sopu- soinnussa tämän tavoitteen kanssa.”</p>	<p>Erääntyminen: 1 viikko Jaettu määrä: 210 mrd. euroa (yli normiallokaation) (14,5 mrd. euroa) Marginaalikorko: 4,08 % Painotettu kesikorko: 4,09 % Tarjoajien lukumäärä: 320 Tarjousten lukumäärä: 578 Tarjousten kattamis- suhde: 1,68</p>
3.9.	15.30	Ilmoitus perusrahoitusoperaatiosta*	<p>”EKP pyrkii edelleen vähitellen vähentämään viime viikkoina kertyneitä suuria varantoylijäämiä. Näin ollen tässä perusrahoitusoperaatioissa jaettava määrä ylittää hienosästi julkistetun 251 miljardin euron suuruisen normiallokaation määrän. Ylittävä määrä on sopu- soinnussa tämän tavoitteen kanssa.”</p>	<p>Erääntyminen: 1 viikko Jaettu määrä: 256 mrd. euroa (yli normiallokaation) (5 mrd. euroa) Marginaalikorko: 4,15 % Painotettu kesikorko: 4,19 % Tarjoajien lukumäärä: 356 Tarjousten lukumäärä: 746 Tarjousten kattamis- suhde: 1,67</p>
5.9.	15.10	Tiedottaminen sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä	<p>”Euromääräisten rahamarkkinoiden epävakaus on lisääntynyt, ja EKP seuraa tilannetta tarkasti. Jos tilanne on sama huomennakin, EKP on valmis vaikuttamaan siihen, että tilanne euromääräisillä rahamarkkinoilla rauhoittuu.”</p>	

* Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa sovelletaan minimitarjouskorkoa.

** Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan puhtaasti vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa jaettava likviditeetin määrä ilmoitetaan etukäteen.

Elokuun 13. päivän aamuna yön yli -korko oli 0,10 prosenttiyksikköä korkeampi kuin minimitarjouskorko, mutta rahamarkkinoilla osto- ja myyntihintojen ero oli edelleen suuri ja vaihto vähäistä. EKP toteutti toisen hienosäätöoperaation samoin ehdoin kuin edellisenä päivänäkin. Tarjouksia saatiin 59 vastapuolelta yhteensä 84 miljardin euron kokonaismäärästä korolla, joka vaihteli 4,00 prosentista 4,10 prosenttiin. EKP päätti jakaa likviditeettiä kaikkiin tarjouksiin 4,06 prosentin tai sitä korkeammalla korolla (47,7 miljardia euroa) eli 0,01 prosenttiyksikköä korkeammalla korolla kuin edellisessä operaatioissa. Eoniakoron pysyminen tuona päivänä 4,10 prosentissa vahvisti, että tilanne lyhyimpien rahamarkkinakorkojen suhteen oli silloin paranemassa.

Elokuun 14. päivän aamuna EKP päätti vielä toteuttaa yön yli -hienosäätöoperaation vastatakseen mahdollisiin likviditeettitarpeisiin, jotka johtuisivat samana päivänä toteutettavan perusrahoitusoperaation maksujen suorittamisesta vasta seuraavana päivänä. Hienosäätöoperaatio toteutettiin jälleen vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovellettiin minimitarjouskorkoa ja jossa jaet-

tavan likviditeetin määrää ei ilmoitettu etukäteen. Tarjouksia antoi 41 vastapuolta 46 miljardin euron yhteismäärästä, ja tarjousten korko vaihteli 4,00 prosentista 4,09 prosenttiin. Tarjousten määrän ja korkojen jääminen merkittävästi aiempaa pienemmiksi osoitti, että eurojärjestelmän sekkitilitalletusten kysyntä oli tuolloin normalisoitumassa. EKP päätti jakaa likviditeettiä kaikkiin tarjouksiin 4,07 prosentin tai sitä korkeammalla korolla (7,7 miljardia euroa) eli 0,01 prosenttiyksikköä korkeammalla korolla kuin edellisessä operaatiossa.

Tämän hienosäätöoperaation lisäksi EKP päätti jakaa 73,5 miljardia euroa yli normiallokaation mukaisen määrän tavanomaisessa perusrahoitusoperaatiossa 14.8. Tällä likviditeetin jaolla pyrittiin estämään luottolaitosten sekkitilitalletusten väheneminen, jonka ”mekaanisen” normiallokaation mukaisen määrän jakaminen olisi aiheuttanut. Normiallokaation mukaisen määrän jakaminen olisi viikon kuluessa johtanut hienosäätöoperaatioiden myötä kertyneiden suurten varantoylijäämien vähenemiseen ja olisi todennäköisesti lisännyt paineita markkinoilla. Kun likviditeettiä oli jaettu enemmän kuin normiallokaation mukainen määrä, euroalueen yön yli -korot olivat noin 4,00 %. Tämä näkyi myös eoniakorossa, joka vaihteli 4,00 prosentista 4,02 prosenttiin seuraavina päivinä.

Koska tilanne lyhyimpien rahamarkkinakorkojen suhteen parani tilapäisesti, EKP päätti vähentää asteittain suuria varantoylijäämiä, joita oli kertynyt pitoajanjakson ensimmäisinä viikkoina. Näin ollen 21. ja 28.8. toteutetuissa perusrahoitusoperaatioissa vähennettiin määrää, jolla jaettavan likviditeetin määrä ylitti ”mekaanisen” normiallokaation mukaisen määrän: 21. päivän operaatiossa määrä väheni 46 miljardiin euroon ja 28. päivän operaatiossa 14,5 miljardiin euroon.

Siitä huolimatta, että rahamarkkinoiden lyhyimpien korkojen kehitys oli tuon viikon aikana tasaista, pidempien korkojen markkinoilla oli edelleen levottomuutta ja vaihto oli yhä erittäin vähäistä. Rahamarkkinoiden pidempien korkojen kehityksen normalisoimiseksi EKP päätti 22.8. toteuttaa myös täydentävän pitempiäaikaisen rahoitusoperaation puhtaasti vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jonka maturiteetti oli kolme kuukautta ja määrä 40 miljardia euroa. Tarjouksia saatiin 146 vastapuolelta yhteensä 126 miljardin euron määrästä; tarjousten korot olivat 3,80 prosentista 5,00 prosenttiin. Huolimatta tästä operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 24.8., rahamarkkinoiden pidempien korkojen kehitykseen liittyi edelleen jännitteitä.

Elokuun 30. päivänä yön yli -korko alkoi jälleen nousta osittain sen vuoksi, että rahamarkkinoiden lyhyimpien korkojen kehitykseen liittyi kuukauden lopussa tavanomaista epävakautta. Eoniakorko oli elokuun viimeisenä päivänä 4,29 % ja laski vain hieman seuraavana kaupankäyntipäivänä. Koska yön yli -markkinoilla oli edelleen jännitteitä, EKP päätti 4.9. jakaa likviditeettiä 5 miljardin euron verran yli ”mekaanisen” normiallokaation mukaisen määrän pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa, vaikka pitoajanjakson loppu oli lähestymässä. Pitoajanjakson lopussahan EKP yleensä pyrkii tasapainottamaan likviditeettitilannetta. Silti eoniakorko asetettiin tuona päivänä 4,458 prosenttiin².

2 Eoniakorko julkaistaan 3.9.2007 lukien kolmen desimaalin tarkkuudella Euroopan pankkiyhdistysten liiton (European Banking Federation) ja Euribor ACI -yhdistyksen päätöksen perusteella.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Arvopapereiden hinnat heilahtelivat voimakkaasti kesäkuukausina maailmanlaajuisesti, kun sijoittajat huolestuivat entistä enemmän niistä laajemmista rahoituksellisista ja taloudellisista vaikutuksista, joita Yhdysvaltain subprime-asuntolainojen aiheuttamasta arvopaperimarkkinoiden kriisistä saattaisi seurata. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden myötä sijoittajien riskinottohalukkuus väheni huomattavasti. Tämän seurauksena sijoittajat siirsivät varoja riskipitoisista kohteista valtion joukkolainoihin, minkä johdosta joukkolainojen tuotot supistuivat useimmissa kehittyneissä talouksissa ja myös euroalueella. Samaan aikaan markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä lisääntyi huomattavasti sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

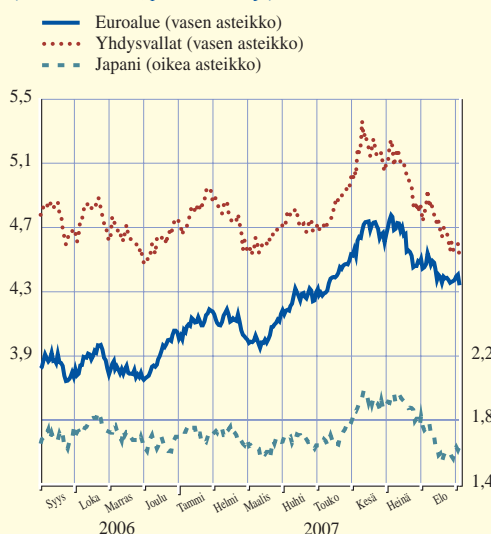
Rahoitusmarkkinoilla muutaman viime vuoden aikana yleisesti vallinneet vakaat olot keskeytyivät yhtäkkiä kesäkuukausina, kun epävarmuus Yhdysvaltain asuntolainamarkkinoiden subprime-segmentistä lisääntyi. Maailmanlaajuisiin joukkolainamarkkinoihin vaikutti myös levottomuus, joka johtui lähinnä siitä, että osa sijoittajista siirsi sijoituksiaan turvallisempina pitämiinsä kohteisiin, ja joka johti tuottojen voimakkaaseen supistumiseen ja suuriin päiväkohtaisiin vaihteluihin tarkastelujaksolla. Euroalueella valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot olivat syyskuun 5. päivänä 4,3 % eli noin 0,15 prosenttiyksikköä pienemmät kuin toukokuun lopussa (ks. kuvio 20). Tämä – viimeaikaisesta rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta huolimatta – kaiken kaikkiaan maltillinen pitkien joukkolainojen tuottojen kehitys kuvastaa sitä, että tuotot jatkoivat edelleen kasvuaan tarkastelujakson ensimmäisen puoliskon ajan. Yhdysvalloissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat toukokuun lopusta syyskuun 5. päivään noin 0,45 prosenttiyksikköä ja olivat tuona päivänä 4,5 %. Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä supistui tämän ajanjakson aikana ja oli syyskuun alussa 0,20 prosenttiyksikköä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat tarkastelujakson lopussa 1,6 %.

Rahoitusmarkkinoiden levottomuus lisäsi selvästi markkinaosapuolten epävarmuutta euroalueen ja Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottojen lähiajan näkymistä. Tämä ilmeni siinä, että joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti lisääntyi näillä markkinoilla toukokuun lopusta syyskuun 5. päivään. Joukkolainamarkkinoiden volatiliiteetti kasvoi kehittyvillä rahoitusmarkkinoilla huomattavasti tarkastelujakson aikana. Kehittyvien markkinoiden joukkolainojen tuottojen ja Yhdysvaltain valtion joukkolainojen tuottojen välinen ero, jota mitataan EMBIG-indeksillä, kasvoi noin 0,70 prosenttiyksikköä eli lähes 2,60 prosenttiyksikköön heinäkuun lopusta korjauksen huippuarvoon elokuun puolivälissä, mikä kuvastaa sijoittajien riskinottohalukkuuden yleistä häviämistä. Kehittyvät rahoitusmarkkinat ovat sen jälkeen osittain elpyneet näiden talouksien kaiken kaikkiaan vahvojen perustekijöiden ansiosta.

Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat kesäkuussa huomattavasti, kun sijoittajat tulkitsivat talousnäkymät aiempaa va-

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

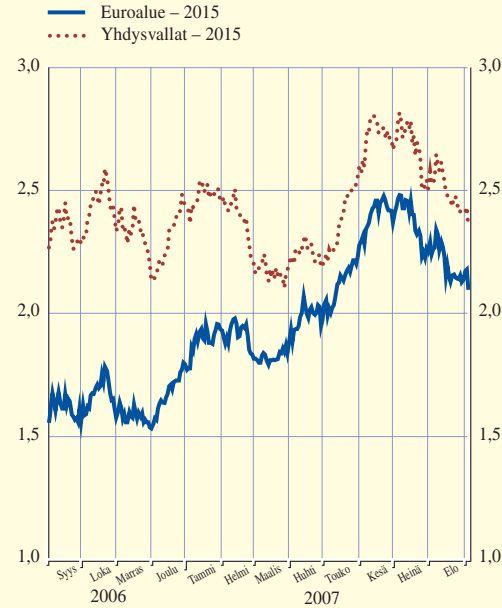


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 21. Joukkolainojen reaalitytuotot

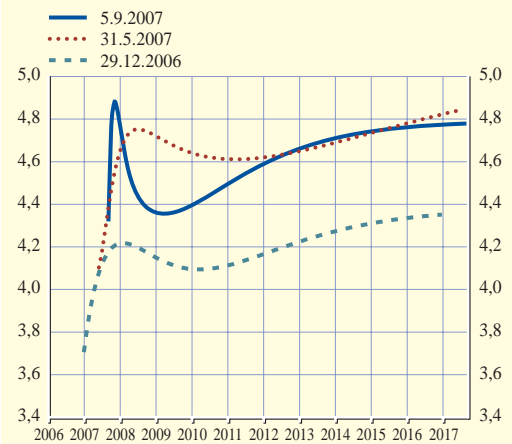
(vuotuina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 22. Korkeiden aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkeiden odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n arviot.

Huom. Korkeiden aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkeiden tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikossa 4. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu nollakorkoisista koronvaihtosopimuksista.

loisammiksi. Heinäkuun puolivälistä lähtien ilmapiiri rahoitusmarkkinoilla muuttui kuitenkin merkittävästi, kun useat rahoituslaitokset ilmoittivat kärsineensä tappioita sen vuoksi, että niillä oli runsaasti arvopapereita, joiden vakuutena oli subprime-asuntolainoja eli lainoja lainanottajille, jotka eivät kuulu paraslaatuiseen ”prime-luokkaan” heikon luottohistorian, alhaisten luottopisteiden tai puutteellisten laina-asiakirjojen vuoksi. Nämä uutiset johtivat siihen, että sijoittajien riskinottohalukkuus väheni yleisesti ja sijoituksia siirrettiin riskialttiimmista kohteista erityisesti valtion joukkolainoihin. Tämän seurauksena Yhdysvaltain joukkolainojen tuotot supistuivat huomattavasti. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat 0,65 prosenttiyksikköä heinäkuun puolivälistä syyskuun alkuun. Yhdysvaltain joukkolainojen nimellistuottojen supistuminen heinäkuun puolivälistä lähtien johtui suurimmaksi osaksi inflaatioon sidottujen joukkolainojen pienemmistä reaalitytuotoista. On mahdollista, että osa pienemmistä reaalitytuotoista johtui siitä, että sijoittajat pelkäsivät, että asuntomarkkinoiden ongelmat saattaisivat levitä yksityiseen kulutukseen ja siten talouskasvuun. Inflaatio-odotuksia koskevat markkinapohjaiset mittarit viittaavat siihen, että tarkastelujakson aikana sijoittajien huolestuneisuus tulevasta hintapaineista lieveni. Esimerkiksi vuonna 2015 erääntyvistä inflaatioon sidotuista joukkolainoista johdettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on hidastunut kolmen viime kuukauden aikana 0,40 prosenttiyksikköä ja oli 2 % syyskuun alussa.

Kuten Yhdysvalloissa, myös euroalueella pitkien joukkolainojen nimellistuotot kasvoivat tarkastelujakson alkupuolella, joten maaliskuun 2007 puolivälissä alkanut jyrkkä noususuuntaus jatkui. Tämän jakson aikana julkaistut suotuisat tiedot vahvistivat sijoittajien näkemystä siitä, että talouskasvu jatkuisi vakaana. Tämän seurauksena sekä euroalueen inflaatioon sidottujen joukkolainojen nimellistuotot että reaalitytuotot kasvoivat kesäkuussa noin 0,20 prosenttiyksikköä useimmissa maturiteeteissa (ks. kuvio 21). Tilanne euroalueen joukkolainamarkkinoilla muuttui merkittävästi tarkastelujakson lopussa maailmanlaajuisen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden myötä. Heinäkuun lopussa ja elokuussa useat euroalueen rahoituslaitokset ilmoittivat aliarvioineensa riskit, joita liittyi arvopaperisijoituksiin, joiden

Kuvio 23. Nollakorkoisin spot-arvopapereihin ja futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

vakuutena oli Yhdysvaltain subprime-asuntolainoja. Tämä aiheutti huolta euroalueen markkinoille ja voimisti riskien karttamista sekä likvidien varojen haluttavuutta, mikä puolestaan vaikutti oleellisesti kaikkiin arvopaperiluokkiin euroalueella, kuten muuallakin. Koska valtion joukkolainoja pidetään turvallisina sijoituskohteina, niiden tuotot pienivät voimakkaasti euroalueella kaikissa maturiteeteissa. Esimerkiksi 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot supistuivat 0,40 prosenttiyksikköä ja reaaliotuotot 0,30 prosenttiyksikköä heinäkuun puolivälistä syyskuun alkuun.

Euroalueen korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi tarkastelujakson aikana kaiken kaikkiaan alaspäin lyhyissä ja keskipitkissä maturiteeteissa, mikä johtui siitä, että sijoittajat olivat hieman muuttaneet odotuksiaan EKP:n ohjauksorkojen tulevasta kehityksestä (ks. kuvio 22). Pitkissä maturiteeteissa korkojen odotuksia kuvaava käyrä muuttui kuitenkin vain vähän viimeaikaisen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden seurauksena.

Euroalueen tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi tarkastelujakson aikana suurin piirtein ennallaan. Esimerkiksi viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti – jolla mitataan yksinomaan markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipreemioita ja johon kuluttajahintojen kausivaihtelut vaikuttavat vähemmän kuin spotarvopaperiin perustuvaan tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin (ks. kehikko 4) – nopeutui vain hieman tarkastelujakson aikana ja oli syyskuun 5. päivänä 2,35 % (ks. kuvio 23). Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin vaihtelevat muutokset viittaavat näin ollen siihen, että viimeaikainen levottomuus ei oleellisesti muuttanut markkinaosapuolten inflaatio-odotuksia euroalueen talouden suhteen.

Kehikko 4.

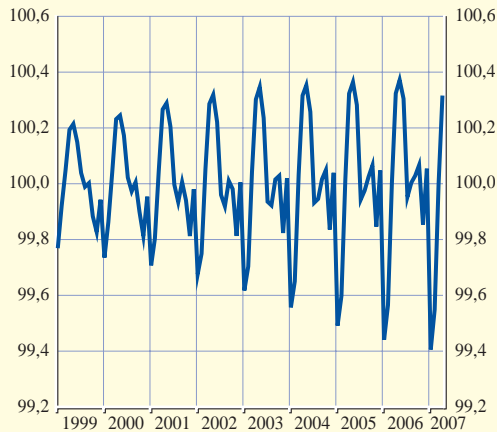
TUOTOT YHTENÄISTÄVÄN INFLAATIOVAUHDIN KAUSIVAIHTELUT

Valtion inflaatio-odotuksista johdettua tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia käytetään yleisimmin mittarina markkinaosapuolten inflaatio-odotuksista euroalueella. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ei kuitenkaan suoraan osoita inflaatio-odotuksia, sillä siihen sisältyy muun muassa inflaatoriskipreemioita. Tässä kehikossa tarkastellaan toista vääristymää, joka vaikuttaa tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin käyttöön markkinaosapuolten inflaatio-odotuksia kuvaavana indikaattorina: tämä vääristymä aiheutuu kausivaihteluista euroalueen (ilman tupakan hintojen vaikutusta lasketussa) YKHI:ssä, jota käytetään euroalueen inflaatioon sidottujen valtion joukkolainojen viiteindeksinä.¹

¹ Kausivaihtelut vaikuttavat yleensä sellaisiin joukkolainoihin, jotka on sidottu kausivaihteluista puhdistamattomiin hintaindekseihin, kuten Yhdysvaltain valtionlainoihin perustuviin inflaatiolta suojattuihin arvopapereihin tai Ison-Britannian inflaatio-odotuksiin valtionlainoihin. Muita tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtiin liittyviä epävarmuustekijöitä on käsitelty heinäkuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Measures of inflation expectations in the euro area". Lisäksi on huomattava, että vaikka EKP:n hintavakaustavoitteen kvantitatiivisessa määritelmässä viitataan YKHI:n kokonaisindeksiin, viiteindeksiksi on valittu ilman tupakan hintoja laskettu euroalueen YKHI, jotta voitaisiin noudattaa ranskalaisia säännöksiä inflaatio-odotusten instrumenttien liikkeeseenlaskusta. Kun arvioidaan pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia, kaikki erät kattavan YKHI:n ja ilman tupakan hintaa lasketun YKHI:n välisellä erolla ei käytännössä ole merkitystä.

Kuvio A. Euroalueen (ilman tupakan hintoja lasketun) YKHI:n kausivaihtelut

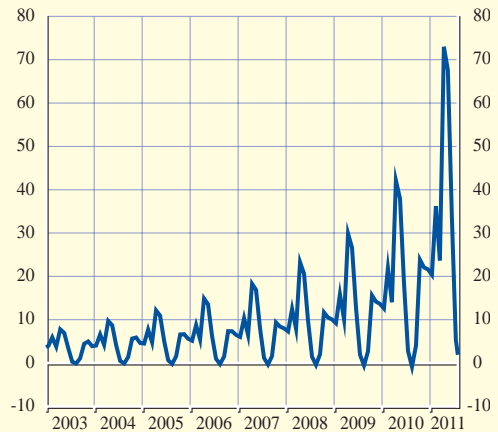
(indeksiluku, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Kausivaihtelusta johtuvat vääristymät vuonna 2012 eräänäntyvästä joukkolainasta johdetussa tuotot yhtenäistävässä inflaatiövaihdissa

(peruspistettä, kuukausihavaintoja)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Ilman tupakan hintojen vaikutusta lasketun YKHI:n ja tuotot yhtenäistävässä inflaatiövaihdin kausivaihtelut

Ilman tupakan hintojen vaikutusta lasketussa euroalueen YKHI:ssä on selvästi havaittavissa kausivaihtelua² (ks. kuvio A). Etenkin sen voi huomata, että tammikuussa kuluttajahinnat ovat yleensä alhaiset koko vuoden yleiseen hintakehitykseen verrattuna, kun taas toukokuussa hinnat ovat yleensä korkeat yleiseen hintakehitykseen verrattuna. YKHI kausivaihteluissa on merkillepantavaa myös se, että kausivaihtelu ajan mittaan vähitellen voimistuu.³

Ilman tupakan hintoja lasketun YKHI:n kausivaihtelujen vaikutus tuotot yhtenäistävässä inflaatiövaihtin johtuu siitä, että kaupankäynnin kohteena olevien inflaatioon sidottujen valtion joukkolainojen jäljellä oleva voimassaoloaika lyhenee ajan myötä. Näin ollen jäljellä oleva voimassaoloaika ei suurimman osan aikaa ole täysisiä vuosia vaan täysisiä vuosia ja kuukausia. Tänä vuonna lyhyempänä aikana sijoittajien inflaatiosta vaatima kompensatio vaihtelee kuukausittain huomattavasti. Mitä lyhyempi joukkolainan maturiteetti on, sitä suurempi on kausivaihtelun vaikutus joukkolainan hintaan. Kausivaihtelun vaikutuksen ja joukkolainan maturiteetin välistä suhdetta kuvataan kuviossa B, jossa esimerkkinä käytetään inflaatioon sidottua Ranskan valtion vuonna 2012 eräänäntyvää joukkolainaa. Kuviossa poikkeamat kausivaihtelusta on ilmoitettu peruspisteinä.⁴ Ensimmäisinä liikkeeseenlaskun jälkeisinä vuosina joukkolainan jäljellä oleva voimassaoloaika oli niin pitkä, että kausivaihtelujen vaikutus käytännössä hävisi. Sitä mukaa kuin joukkolainan jäljellä oleva voimassaoloaika on lyhentynyt, kausivaihtelun vaikutus tästä joukkolainasta johdettuun tuotot yhtenäistävässä inflaatiövaihtin on kuitenkin voimistunut huomattavasti ja voimistuu ajan myötä entisestään. Esimerkiksi toukokuussa 2011, jolloin joukkolainan jäljellä oleva maturiteetti on lyhentynyt noin 1,25 vuoteen, joukkolainasta johdettuun tuotot yhtenäistävässä inflaatiövaihtin perustuvat inflaatio-odotukset ovat 70 peruspistettä suuremmat kuin kausivaihteluista puhdistetut luvut, jos kaikki muu pysyy ennallaan.

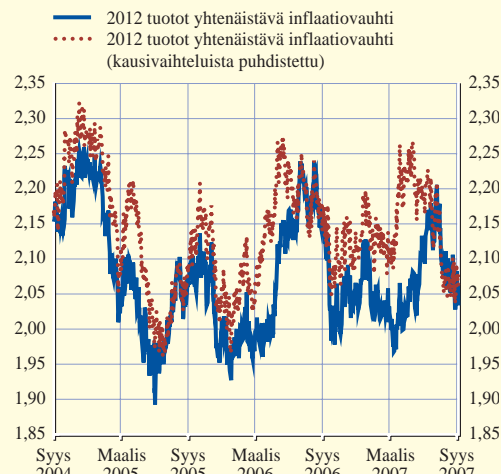
2 Kuviossa A ilmenevät kausitekiijät on määritelty Eurostatin ilman tupakan hintoja laskeman YKHI:n ja EKP:n laskeman, kausivaihteluista puhdistetun YKHI:n välisenä suhteena. Lisätietoja tässä käytetystä X-12 ARIMA -menetelmästä saa EKP:n julkaisusta "Seasonal adjustments of monetary aggregates and HICP for the euro area", EKP, Elokuu 2000.

3 Lisätietoja euroalueen YKHI:n kausivaihteluista saa kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikosta 5 "Euroalueen YKHI-inflaation kausivaihtelu ja volatilitteetti".

4 Kuviota laadittaessa on oletettu, että kausivaihtelut pysyvät muuttumattomina vuoden 2006 joulukuun jälkeen.

Kuvio C. Vuonna 2012 erääntyvästä joukkolainasta johdettu kausivaihtelusta puhdistettu ja puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

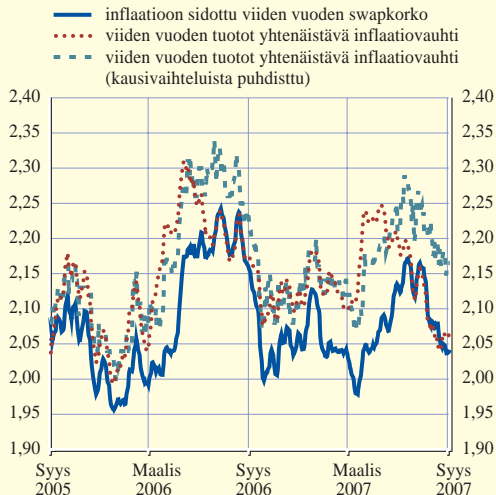
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Kausivaihtelusta puhdistettu ja puhdistamaton viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti maturiteettien pysyessä vakiona ja inflaatioon sidottu swapkorko

(peruspistettä)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin kausivaihtelut voivat vaikuttaa inflaatio-odotusten muutosten tulkintaan

Kuviossa C on esitetty kaksi inflaatioon sidottuista vuonna 2012 erääntyvistä joukkolainoista johdettua tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia, joista toinen on kausivaihteluista puhdistettu ja toinen ei. Kuvioista käy ilmi, että tiettyinä aikoina kausitekijät on yleensä tärkeä ottaa huomioon, jotta tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia voidaan käyttää inflaatio-odotusten ja inflaatoriskipreemioiden luotettavana mittarina. Kausivaihteluista puhdistettu ja puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti esimerkiksi poikkesivat toisistaan huomattavasti huhtikuun ja heinäkuun 2007 välisenä kolmen kuukauden ajanjaksona. Kausivaihteluista puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui jonkin verran tänä ajanjaksona. Hidastumiseen vaikutti kuitenkin lähinnä se, että vuoden 2007 helmikuun ja huhtikuun välillä tämä inflaatiovauhti oli nopeutunut huomattavasti kausitekijöiden vuoksi, ja tämän nopeutumisen vaikutus hävisi huhti-heinäkuun välillä. Kausivaihteluista puhdistettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti nopeutuikin vähitellen koko helmikuusta heinäkuuhun ulottuvalla ajanjaksolla. Kuviossa on myös merkillepantavaa, että kausivaihteluista puhdistettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti poikkeaa vastaavasta puhdistamattomasta inflaatiovauhdista yleensä eniten joka vuoden huhti- ja toukokuussa.

Tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin puhdistaminen kausivaihteluista eroaa tavanomaisista kausivaihtelujen puhdistamisista siten, että se ei ole symmetristä eli yhteenlasketut korjaukset eivät kumoa toisiaan vuoden aikana.⁵ Korjaustekijä määritellään kahden kausivaihteluun liittyvän tekijän välisenä suhteena, ja sitä sovelletaan inflaatioon sidottujen joukkolainojen hintoihin tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien puhdistamiseksi kausivaihteluista. Tämän suhteen osoittaja muuttuu päivittäin, kun taas nimittäjänä on kausitekijä, joka vastaa joukkolainan maturiteettia ja pysyy siten muuttumattomana.⁶ Esi-

5 Esimerkkinä voidaan mainita joukkolaina, jonka kuponkikorko (ja pääoma) maksetaan sellaiseen aikaan vuodesta, jolloin hinnat ovat yleensä kausiluonteisista syistä korkeat. Ellei tällaisen joukkolainan jäljellä oleva maturiteetti ole täysiä vuosia, siihen sisältyvät inflaatio-odotukset ovat suuremmat kuin inflaation trendinomainen nousu vuoden aikana. Tällaisesta joukkolainasta johdettu kausivaihteluista puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on siten keskimäärin nopeampi kuin vastaava kausivaihteluista puhdistettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti.

6 Päivittäiset kausitekijät interpoloidaan lineaarisesti kuukausittain arvioitujen kausitekijöiden perusteella. Tämä interpolointi vastaa täysin kuukausittain julkaistavien YKHI-aikasarjojen välistä interpolointia, jonka tarkoituksena on laskea inflaatioon sidottujen joukkolainojen päivittäinen inflaatiokerroin.

merkiksi Ranskan inflaatioidonnoisissa 25. päivä heinäkuuta erääntyvässä (myös niiden kuponkikorko maksetaan tuolloin) joukkolainoissa kausitekijä vastaa 25. päivänä huhtikuuta erääntyvien lainojen kausitekijää, mikä johtuu kolmen kuukauden viipeestä indeksoinnissa. Koska euroalueen (ilman tupakan hintoja lasketun) YKHIn huhtikuun kausitekijän vaikutus on suurempi kuin keskimääräisen kausitekijän, Ranskan joukkolainoihin perustuva kausivaihteluista puhdistettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on suurimman osan vuotta hitaampi kuin kausivaihteluista puhdistamaton inflaatiovauhti. Tilanne on päinvastainen Saksan vuonna 2016 erääntyvässä inflaatioidonnoisissa joukkolainassa, joka on indeksoitu tammikuun (kausiluonteisista syistä alhaiseen) hintatasoon.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin ja inflaatioon sidottujen swappien korkojen vertailukelpoisuus

Inflaatioon sidotut swapkorot – periaatteessa niistä saadaan samanlaisia tietoja kuin tuotot yhtenäistävästä inflaatiovauhdista – noteerataan täysin vuosina siten, että näiden sopimusten inflaatioindeksiin sidotun osan korko on sidottu (ilman tupakan hintoja lasketun) YKHIn vuotuisen nousuvauhtiin. Kuluttajahintojen kausivaihtelut vaikuttavat siten yleensä paljon vähemmän inflaatioon sidottuihin swapkorkoihin. Näin ollen kausivaihtelut vaikuttavat aina inflaatioon sidottujen swapkorkojen ja inflaatioon sidotuista joukkolainoista johdetun kausivaihteluista puhdistamattoman tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin väliseen vertailuun.

Kuviosta D käy ilmi, miten tärkeää kausivaihteluista puhdistaminen on etenkin lyhyen aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin suhteen, jotta saataisiin johdonmukaisia tietoja inflaatio-odotuksista (ja niihin liittyvistä riskipreemioista) molemmilta inflaatioidonnoisilta markkinoilta. Kuviossa esitetään kausivaihteluista puhdistettu ja puhdistamaton maturiteetiltaan viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti sekä inflaatioon sidottu viiden vuoden swapkorko⁷. Kausivaihteluista puhdistetun tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin kehitys on hyvin samanlaista kuin inflaatioon sidotun swapkoron, ja niiden välinen korkoero pysyy jokseenkin vakaana ajan mittaan. Kausivaihteluista puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ja sitä vastaava inflaatioon sidottu korko swapmarkkinoilla sitä vastoin poikkeavat toisistaan huomattavasti kausivaihteluiden vuoksi: Kausivaihtelusta puhdistamaton tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti vaihtelee swapkoron molemmin puolin.

Kuluttajahintaindeksien kausivaihtelun aikaansaamat vääristymät tuotot yhtenäistävässä inflaatiovauhdissa merkitsevät, että arvioitaessa inflaatioidonnoisista joukkolainoista johdettuja inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipreemioita on parempi keskittyä pitkiin futuureihin perustuvaan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtiin, koska kausivaihtelut eivät vaikuta siihen kovin paljon, tai puhdistaa tiedot soveltuvalla tavalla kausivaihteluista. Näin ollen EKP alkaa Kuukausikatsauksen tästä numerosta alkaen

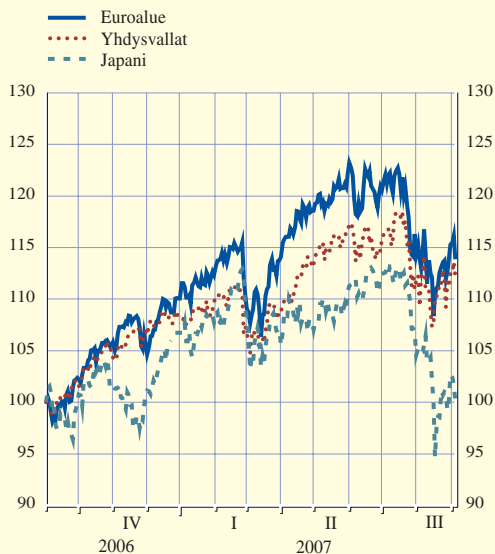
⁷ Lisätietoja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin laskemisesta, kun maturiteetit pysyvät vakiona, saa heinäkuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikosta 3 ”Estimation of constant-maturity index-linked bond yields and break-even inflation rates”.

2.5. OSAKEMARKKINAT

Toukokuun lopusta syyskuun puoliväliin osakemarkkinoilla ympäri maailmaa tapahtui selvä korausliike, kun markkinaosapuolet huolestuivat entistä enemmän Yhdysvaltojen subprime-asuntolainamarkkinoiden jännitteisiin liittyvistä rahoitusriskeistä. Nämä huolet johtivat luottoriskien laajempaan uudelleenarviointiin ja riskin karttamisen lisääntymiseen. Euroalueella osakkeiden hintojen lasku selittyy suurelta osin sijoittajien vaatimien osakeriskipreemioiden kasvulla eikä niinkään sillä, että euroalueen yritysten vahvat tulosodotukset olisivat muuttuneet. Osakemarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti kasvoi jyrkästi keskeisillä markkinoilla tarkastelujaksolla.

Kuvio 24. Osakeindeksit

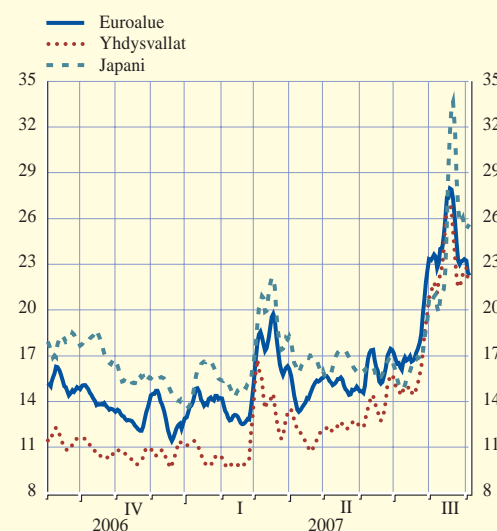
(1.9.2006 = 100, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.
Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta. Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

Kuvio 25. Osakekurssien implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



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

Rahoitusmarkkinoiden levottomuus vaikutti selvästi osakkeiden hintoihin ympäri maailmaa. Hinnat yleisesti ottaen putosivat jyrkästi useimmilla keskeisillä markkinoilla kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 24). Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna osakkeiden hinnat laskivat euroalueella 7 % toukokuun lopusta syyskuun 5. päivään vuonna 2007. Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä mitatut osakkeiden hinnat laskivat samalla jaksolla 4 %. Siten syyskuun alussa osakkeiden hinnat näissä talouksissa olivat jokseenkin samalla tasolla kuin vuoden alussa. Japanissa osakkeiden hinnat laskivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna tarkastelujaksolla lähes 10 %.

Osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin epävarmuus mitattuna osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla kasvoi jyrkästi keskeisillä markkinoilla rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi (ks. kuvio 25). Samaan aikaan kun osakemarkkinoiden epävarmuus lisääntyi, yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat nopeasti pitkän, historiallisen alhaisten tuottoerojen jakson jälkeen. Muutos koski erityisesti yrityksiä, joiden luottoluokitus on heikko. Näiden kahden indikaattorin kehitys viittaa siihen, että sijoittajien asenne riskeihin on muuttunut jyrkästi tarkastelujakson kuluessa. Näin ollen on todennäköistä, että osakeriskipreemiot ovat nousseet merkittävästi viime kuukausina, mikä on vaikuttanut merkittävästi osakekurssien viimeaikaiseen laskuun.

Yhdysvalloissa osakkeiden hintojen viimeaikainen lasku on ollut voimakkaampaa kuin kuluvan vuoden helmi-maaliskuussa ja kesäkuussa tapahtuneissa kahdessa lyhyessä myyntitirsäyksessä. Kuten näistä ensimmäinen, myös tämänhetkinen rahoitusmarkkinoiden levottomuus sai alkunsa Yhdysvaltain subprime-asuntolainamarkkinoiden vaikeuksista (ks. osa 2.4). Tällä kertaa kävi kuitenkin selväksi, että erityisesti rahoituslaitokset kärsisivät aiemmin odotettua suurempia tappioita tähän markkinasegmenttiin liittyvistä riskeistään, kun taas epävarmuus tappioiden lopullisesta laajuudesta ja jakautumi-

sesta jäi suurelta osin kytemään. Epävarmuus johtui osittain subprime-asuntolainavakuudellisiin arvopapereihin sijoittamisessa käytettyjen instrumenttien epäselvästä luonteesta. Tästä seuranneet riskin karttamisen lisääntyminen ja osakeriskipreemioiden yleinen kasvu rasittivat kaikkia osakemarkkinasektoreita – ja ulkomaisia markkinoita – mutta eniten laskivat Yhdysvaltojen rahoitusalan osakkeiden hinnat (12 % toukokuun lopusta syyskuun 5. päivään).

Samaan aikaan yhdysvaltalaisien yritysten toteutuneet tulokset ja tulosodotukset pysyivät vahvoina, mikä yhdessä joukkolainojen tuoton laskun kanssa todennäköisesti vaimensi osakkeiden hintojen yleistä laskua Yhdysvalloissa tarkastelujaksolla. Standard & Poor's -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaiset tulokset kasvoivat 11 % elokuuhun päättyneellä 12 kuukauden jaksolla eli 2 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuotuinen kasvuvauhti toukokuussa. Analytikkojen odotus yritysten osakekohtaisten tulosten kasvusta 12 seuraavan kuukauden aikana oli elokuussa niin ikään 11 % (ks. kuvio 26). Tämä on lähes 2 prosenttiyksikköä enemmän kuin toukokuussa, mikä saattaa viitata siihen, että kyselytutkimukseen vastatessaan analyytikot edelleen olettivat talouden kokonaisuudessaan pysyvän vankkana rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta huolimatta.³

Maailmanmarkkinoiden kehitystä mukaillen osakkeiden hinnat laskivat huomattavasti myös euroalueella kolmena viime kuukautena. Osakkeiden hintoihin euroalueella kohdistui suuria paineita, kun ilmeni, että yhdysvaltalaisien sijoittajien lisäksi myös euroalueen rahoituslaitokset olivat altistuneet voimakkaasti sijoituksille Yhdysvaltain subprime-lainamarkkinoilla. Tästä seuranneet yleinen epävarmuus ja riskin karttaminen saivat sijoittajat vaatimaan korkeampia osakeriskipreemioita euroalueen osakkeilta. Elokuun puoliväliin mennessä Dow Jones Euro Stoxx -indeksi oli laskenut noin 8 % toukokuun lopusta. Tämän jälkeen indeksi sai kurottua osan laskustaan, vaikka osakemarkkinoiden epävarmuus pysyi suurena.

Osakkeiden hintojen laskua on lieventänyt se, että sekä euroalueen yritysten toteutuneet tulokset että niiden tulosodotukset ovat pysyneet vahvoina. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten toteutuneiden osakekohtaisten tulosten nopea kasvu jatkui elokuussa – vuotuinen kasvuvauhti oli 16 % eli hitaampi kuin 18 % toukokuussa. Elokuussa analyytikot ennustivat tulosten kasvavan noin 10 % seuraavien 12 kuukauden aikana ja noin 8 % seuraavien 3–5 vuoden aikana. Molemmat luvut viittaavat siihen, että tuloskasvuodotuksia on tarkistettu hieman aiempaa suuremmiksi kolmen kuukauden takaisista. Tämä puolestaan viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta huolimatta analyytikot odottavat edelleen euroalueen yritysten tulosten kasvavan lähivuosina hyvin voimakkaasti ja selvästi euroalueen BKT:n odotettua nimellistä kasvuvauhtia nopeammin. Tämä pitkäaikainen poikkeama saattaa selittyä osittain maailmantalouden vilkkaalla kasvulla, joka usein suosii monikansallisia yrityksiä (ks. kehikko 5). Lisäksi euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottojen lasku kaikissa maturiteeteissa vaikutti suotuisasti diskonttokorkoihin ja siten luultavasti lievensi osaltaan osakkeiden hintojen yleistä laskua.

Kuvio 26. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat. Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

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

³ Toteutuneita tuloksia ja tulosodotuksia koskevat tiedot ovat peräisin Thomson Financial I/B/E/S:stä.

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Tervey- denhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlaske- tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	6,9	6,2	12,1	6,6	32,2	2,9	11,8	5,5	6,3	9,4	100,0
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
II/2006	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
III/2006	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
IV/2006	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
I/2007	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
II/2007	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
Heinäkuu	-3,0	-3,0	-2,8	-3,2	-4,5	-1,0	-6,4	-1,5	-1,8	-4,5	-3,8
Elokuu	1,0	-0,5	-1,3	-3,7	-3,2	-1,0	-2,7	4,7	5,9	3,2	-0,9
31.5.–5.9.2007	0,3	-8,1	-3,8	-2,8	-11,4	-11,7	-9,0	5,6	-1,4	-5,9	-6,8

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen toimialakohtaisten osakeindeksien kehityksen tarkastelu osoittaa, että osakkeiden hinnat laskivat tarkastelujakson aikana useimmilla toimialoilla (ks. taulukko 3). Kolmena viime kuukaute-na heikoimmin kehittyneet Dow Jones Euro Stoxx -indeksin toimialat olivat rahoitus- ja terveyden-
huoltoala, joista kumpikin laski noin 11 % toukokuun lopusta syyskuun alkuun. Kuten Yhdysval-
loissakin, rahoitusalan heikko suhteellinen kehitys johtui siitä, että lainamarkkinoiden levottomuus
vaikutti epäedullisesti markkinaosapuolten käsitykseen euroalueen rahoituslaitosten terveydestä.
Monilla euroalueen rahoituslaitoksilla kerrottiin olevan verrattain suuria sijoituksia varallisuuseriin,
jotka liittyivät Yhdysvaltain riskialttiisiin subprime-asuntolainoihin.

Kehikko 5.

LISTAYRITYSTEN TULOSKEHITYKSEN JA KOKO TALOUDEN TUOTANNON KASVUN SUHDE

Osakkeiden hinnat ovat nousseet yleisesti useimmilla markkinoilla vuoden 2003 aallonpohjasta aivan viime aikojen levottomuuteen asti. Keskeisin syy osakemarkkinoiden myönteiseen ilmapii-
riin on ollut osakekurssien vertailuindekseissä yleisimmän mukana olevien suur yritysten erittäin
hyvä kannattavuus. Listayhtiöiden tuloskehitys niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin on vuo-
desta 2003 ylittänyt reilusti näiden talousalueiden tuotannon kasvuvauhdin: yritysten voittojen
suhde BKT:hen on kasvanut huomattavasti. Koska yritysten tuottojen ja talouden kokonaistuot-
annon voisi odottaa kehittyvän jokseenkin samansuuntaisesti pitkällä aikavälillä, jotkut analyt-
tikot ovat varoittaneet, että viimeaikainen eriyvä kehitys ei ehkä ole kestävä. Tässä kehikossa
tarkastellaan empiirisesti listayhtiöiden nimellistuottojen sekä euroalueen ja Yhdysvaltojen nimel-
lisen talouskehityksen suhdetta kohtalaisen pitkällä aikavälillä. Lisäksi havainnollistetaan, että
kirjanpitoerot ja yritysکوhtaiset erityisoidmet voivat aiheuttaa eroja listayhtiöiden nimellistuotois-
sa ja talousalueen nimellisessä talouskehityksessä sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

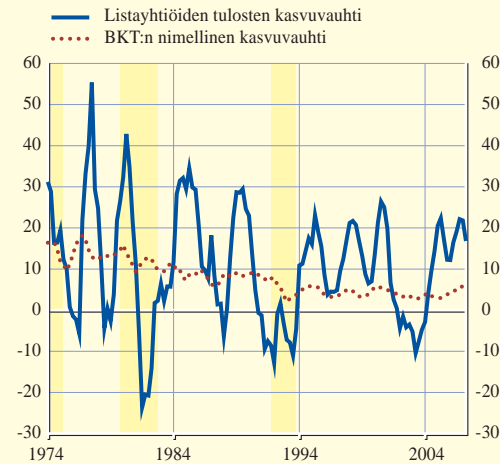
Listattujen yhtiöiden tulojen lähteet heijastelevat jossakin määrin BKT:n koostumusta.¹ Ensinnä-
kin kotimaisten kotitalouksien ja julkisen sektorin kulutuksesta muodostuu lukuisten yritysten tu-
lojen perusta. Toiseksi investointihyödykkeiden tuotanto ja myynti näkyvät yritysten tuloksissa.²

1 Yritysten tulokset voidaan mitata suoraan myös kansantalouden tilinpidosta. Toimintaylijäämä (brutto) on yleisin korvike, jota käytetään koko talouden tuottojen mittaamiseen. Bruttotoimintaylijäämä määritellään BKT:nä, josta on vähennetty työntekijäkorvaukset sekä tuotannon (tukipalkkioilla vähennetyt) verot. Lisätietoja saa tammikuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelista "Measures of inflation expectations in the euro area".

2 Ks. F. Lequiller ja D. Blades: "Understanding National Accounts", OECD 2006.

Kuvio A. Listayhtiöiden tulosten ja BKT:n määrän kasvuvauhti euroalueella

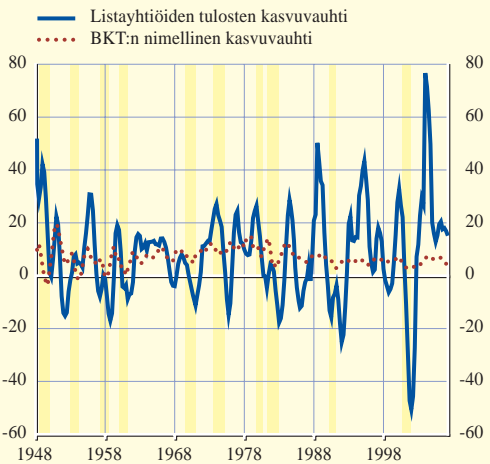
(vuotuisina prosenttimuutoksina, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.
Huom. Varjostetut alueet tarkoittavat talouden taantumaa siten kuin Centre for Economic Policy Research -tutkimuslaitos on sen määrittellyt.

Kuvio B. Listayhtiöiden tulosten ja BKT:n määrän kasvuvauhti Yhdysvalloissa

(vuotuisina prosenttimuutoksina, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Federal Reserve Bank of St. Louis, Robert Shillerin kotisivu (<http://www.econ.yale.edu/~shiller/>), Datastream ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tulokset vuoden 2006 viimeiseen vuosineljännekseen asti ovat Robert Shillerin aineistosta. Vuoden 2007 ensimmäisen neljänneksen osalta on käytetty Thomson Financial Datastreamin kokonaismarkkinaosuusindeksiä. Varjostetut alueet tarkoittavat talouden taantumaa siten kuin yhdysvaltalainen taloustutkimuslaitos National Bureau of Economic Research on sen määrittellyt.

Kolmanneksi lisääntyneen globalisaation takia ja siksi, että suuryritykset ovat useimmiten monikansallisia, yritysten tuloksiin vaikuttavat suuresti ulkomailta saadut tulot. Ne puolestaan näkyvät BKT:ssä osittain nettovientinä. Osakemarkkinoiden tulosten ja BKT:n yhtäläisyydet huomioon ottaen voidaan siis olettaa, että osakemarkkinoiden tulosten ja BKT:n määrän trendikasvu olisi samansuuntainen pitkällä aikavälillä. Tämän arvioimista varten kuvioissa A ja B esitetään listayhtiöiden tulosten ja BKT:n määrän vuotuinen nimellinen kasvuvauhti pitkällä aikavälillä sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

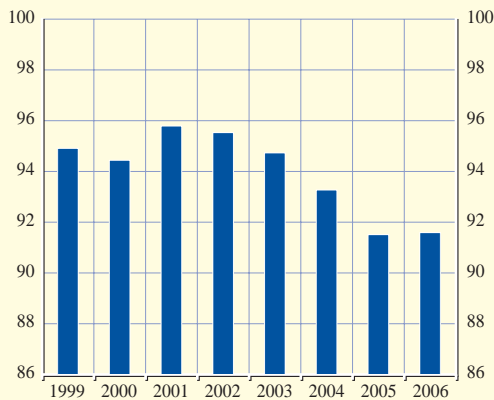
Kuvioiden perusteella voidaan tehdä kolme mielenkiintoista päätelmää. Ensinnäkin sekä yritysten nimellistuottojen että BKT:n määrän kasvuvauhti näyttää vaihtelevan pitkän aikavälin trendiensä ympärillä molemmilla talousalueilla.³ Toiseksi sekä yhdysvaltalaisen että euroalueen listayhtiöiden tulokset ovat supistuneet rajusti molempia talousalueita koetelleiden taantumien aikana, vaikka listayhtiöiden tulosten kasvuvauhti on vaihdellut paljon enemmän kuin BKT:n määrän kasvuvauhti. Kolmanneksi listayhtiöiden tulosten ja BKT:n määrän kasvuvauhtien ero viime vuosina ei vaikuta epätavalliselta kummallakaan talousalueella pitkällä aikavälillä.

Listattujen yritysten tulokset ja BKT:n kasvuvauhti voivat kehittyä toisistaan poikkeavasti pitkällä aikavälillä monestakin syystä. Ensinnäkin useimmissa osakemarkkinaindeksissä olevien yritysten joukko ei pysy muuttumattomana pitkällä aikavälillä. Keskeisimmät kriteerit, joiden perusteella yritys otetaan mukaan osakemarkkinaindeksiin, perustuvat yleensä yritysten markkina-arvoon (yritysten osakkeiden hinta kerrottuna osakkeiden määrällä). Tämän vuoksi osakemarkkinaindeksien laatijat muokkaavat indeksejä säännöllisesti, jotta indekseissä ovat mukana vain

³ Euroalueen BKT:n ja yritysten tulosten nimelliset keskimääräiset kasvuvauhdit tarkastelujaksolla 1974–2005 olivat 8 % ja 10 %. Vastaavat lukemat Yhdysvalloissa vuosina 1948–2006 olivat 7 % ja 8,5 %.

Kuvio C. Listayhtiöiden liiketoimintakulujen suhde nettotulokseen euroalueella

(vuosihavaintoja)

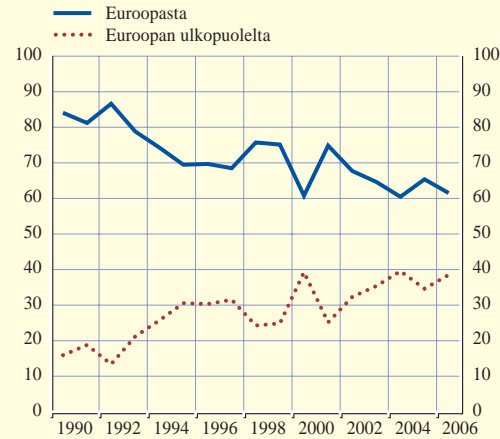


Lähde: Thomson Financial Datastream.

Huom. Pienimmän 2,5 prosentin meno- ja tuloeriä ei ole laskettu mukaan aggregaatteihin.

Kuvio C. Euroalueen yritysten tulot Euroopasta ja sen ulkopuolelta

(prosentteina, vuosihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. EURO STOXX 50 -indeksiin kuuluvien yritysten liiketoiminnan tulot on jaoteltu Thomson Financial Datastreamin maantieteellisen segmentaation mukaan.

markkina-arvoltaan suurimmat yritykset. Tämä johtaa siihen, että hyviä kokonaistuloksia tekevät yritykset ovat yliedustettuina listattujen yritysten joukossa, koska vain riittävän hyvän tuloksen tehneet yritykset kelpuutetaan indeksiin. Sitä vastoin BKT:n määrää eivät rasita tällaiset ”kelpaamispaaineet”, sillä se kertoo koko talouden tuloskehityksestä.

Toiseksi IT-alan voimakkaan kasvun äkillistä tyrehtymistä seuranneiden uudelleenjärjestelyjen aikana tämän vuosikymmenen alussa ryhdyttiin kustannusten vähentämistoimiin: vähennettiin työvoiman määrää, pyrittiin eroon ylikapasiteetista ja supistettiin varastojen määrää. Näillä toimilla on luultavasti ollut suuri merkitys hiljattain havaittuihin eroihin listayhtiöiden tulosten ja BKT:n määrän kasvuvauhteissa Atlantin molemmin puolin. Koska tällaiset kertaluonteiset toimet yleensä parantavat tulosta vain tilapäisesti, niiden vaikutuksen pitäisi luonnostaan olla melko lyhytikäistä. Euroalueen yritysten liiketoimintakulujen suhde myyntiin supistui melko nopeasti vuosina 2001–2005, mikä kertoo siitä, että kustannustehokkuus parani noina vuosina (ks. kuvio C).

Kolmanneksi useimmissa kehittyneissä talouksissa yritykset ovat tulleet entistä monikansallisemmiksi, mikä voi hämärtää listautumismaan yritysten tulosten ja BKT:n välistä suhdetta. Tässä yhteydessä on tärkeää huomata, että BKT:n määrä noudattaa kansantalouden tilinpidon periaatetta eli siihen kuuluu vain sellaisten yritysten liiketoiminnan tuotto, jotka toimivat kyseisellä talousalueella. Siihen ei siis kuulu monikansallisten yritysten ulkomaisten tytäryhtiöiden liiketoiminnan tuotto. Arvioidut tiedot euroalueen suurimpien listayhtiöiden tulosten maantieteellisestä jakaumasta kuitenkin viittaavat siihen, että ulkomailta saadut tulot ovat tulleet yhä tärkeämmiksi 15 viime vuoden aikana. Tästä kertoo se, että vuonna 2006 euroalueen suurimpien listayhtiöiden liiketoiminnan tulot Euroopan ulkopuolelta olivat lähes 40 % kokonaistuloista, kun vastaava luku oli 1990-luvun alkupuolella ollut 15 % (ks. kuvio D). On siis todennäköistä, että erityisen voimakas kasvu tietyillä Euroopan ulkopuolisilla alueilla (etenkin Japanin ulkopuolisessa Aasiassa, In-

tiassa ja Latinalaisessa Amerikassa) on vaikuttanut osaltaan siihen, että euroalueen listayhtiöiden tuloksenteon kasvuvauhti on ollut euroalueella BKT:n kasvuvauhtia nopeampaa.⁴

Pitkällä aikavälillä listayhtiöiden kokonaistuloksen ja BKT:n määrän kasvuvauhteilla on samantaisia piirteitä. Koska listayhtiöiden tulosten kasvuvauhti vaihtelee säännöllisesti paljon enemmän kuin BKT:n määrän kasvuvauhti, ei ole poikkeuksellista, että niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin listayhtiöiden tulosten kasvuvauhti on selvästi ylittänyt BKT:n kasvuvauhdin. Euroalueesta voidaan todeta, että vaikka listayhtiöiden tulosten kasvuvauhti todennäköisesti hidastuu muutaman viime vuoden suurista kaksinumeroisista luvuista, yritysten tuloskehityksen voidaan silti odottaa olevan nopeampaa kuin BKT:n määrän kasvun – ainakin lyhyellä aikavälillä. Etenkin ulkomailta saadut tulot nimittäin kasvavat voimakkaasti, sillä maailmantalouden kasvu on ripeää.

4 Bruegelin arviot viittaavat niin ikään siihen, että 100 suurimman eurooppalaisen listayhtiön kotimarkkina-alueita on yhä useammin koko Eurooppa eikä yksittäinen eurooppalainen maa. Pääkonttoritasolla yritysten tulojen osuus suhteessa kokonaistuloihin on supistunut noin 50 prosentista vuonna 1997 noin 37 prosenttiin vuonna 2005. Ks. Bruegelin politiikkakatsaus ”Farewell national champions”, no 2006/04.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yrityssektorin rahoitusolot olivat vuoden 2007 toisella neljänneksellä edelleen suotuisat ja kannattavuus säilyi hyvänä. Yritykset turvautuivat yhä laajalti velkarahoitukseen huolimatta siitä, että ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat, lähinnä rahalaitosten myöntämien lainojen reaalikustannukset. Yrityssektorin velka suhteessa BKT:hen siis kasvoi edelleen tarkastelujakson aikana. Vielä ei ole varmaa, vaikuttaako rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys pysyvällä tavalla euroalueen yrityssektorin rahoitusoloihin.

RAHOITUSOLOT

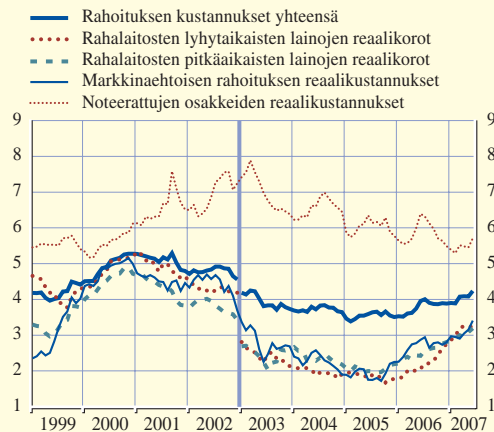
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat vähitellen vuoden 2007 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 27), mutta pysyivät edellistä kustannushuippua pienempinä. Nämä kustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla⁴. Pankkilainojen reaalikustannukset nousivat edelleen ja seurasivat näin markkinakorkojen ja markkinavelan rahoituskustannusten nousua. Yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat toisella vuosineljänneksellä, mikä johtui siitä, että osakkeiden hinnat laskivat saman ajanjakson aikana. Hiljattain, heinä- ja elokuussa, rahoitusmarkkinoiden kehitykseen on myös vaikuttanut markkinaehtoisen rahoituksen kustannusten kasvu, vaikkakin pitkät korot ovat laskeneet. Viimeaikainen levottomuus luottomarkkinoilla on kaiken kaikkiaan vahvistanut sitä suuntausta, joka johti rahoitusehtojen kiristämiseen joulukuusta 2005 alkaen.

Samaan tapaan kuin edellisillä vuosineljänneksillä pankkilainojen reaalikustannukset kasvoivat vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Pankkilainojen korot nousivat hieman vähemmän kuin niiden kiinnitysaikaa vastaavat markkinakorot. Nousu johtui muutoksista tuottokäyrän viimeaikaisessa kehityksessä (ks. myös kohta 2.4). Varsinkin rahalaitosten yrityksille myöntämien lyhytaikaisten (vai-

4 Yksityiskohtainen kuvaus siitä, miten euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannuksia mitataan, on maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa 4.

Kuvio 27. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset euroalueella

(vuotuisina prosentteina)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioina inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa.

tuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen) lainojen korot nousivat maaliskuun ja kesäkuun 2007 välisenä aikana noin 20 peruspistettä eli hieman vähemmän kuin rahamarkkinakorot samana ajanjaksona (ks. taulukko 4). Rahamarkkinakorkojen nousu alkoi syyskuussa 2005, ja sen jälkeen yrityksille myönnettyjen lainojen lyhyet korot ovat nousseet noin 170–190 peruspistettä. Nousu vastasi kutakuinkin vastaavien kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen nousua noin 200 peruspisteellä. Yrityksille myönnettyjen lainojen pitkät korot nousivat vain noin 15–31 peruspistettä vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kun taas vastaavat pitkät markkinakorot nousivat 63 peruspistettä. Rahalaitosten yrityksille myöntämien (koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen) lainojen korot nousivat syyskuun 2005 ja kesäkuun 2007 välisenä aikana noin 90–130 peruspistettä, kun taas valtion viiden vuoden joukkolainojen tuotto kasvoi 150 peruspistettä.

Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen korkoerot ensin kaventuivat vuoden 2007 toisen

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna¹⁾)

							Muutos peruspisteinä heinäkuuhun 2007 saakka ²⁾		
	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 Kesä	2007 Heinä	2007 Tammi	2006 Huhti	2007 Kesä
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	5,52	5,76	5,90	6,12	6,18	6,31	41	18	13
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,58	4,91	5,16	5,37	5,53	5,59	43	22	6
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,45	4,60	4,65	4,86	5,00	5,08	44	23	9
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,85	4,23	4,46	4,70	4,88	4,90	44	20	2
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,48	4,46	4,71	4,88	5,17	5,18	46	30	1
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	3,10	3,50	3,75	3,98	4,15	4,22	46	24	7
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	3,58	3,69	3,94	4,11	4,45	4,48	54	37	3
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,84	3,77	4,02	4,15	4,57	4,55	54	40	-2

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrään 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrään keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analysing MFI interest rates at the euro area level".

2) Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

neljänneksen alussa ja sitten hieman suurenivat. Tarkastelujakson lopussa ne olivat lähes samalla tasolla kuin vuoden 2007 maaliskuussa. Pitkäaikaisien lainojen korkoerot jäivät sen sijaan hieman pienemmiksi kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka pitkien antolainojen korot tuntuvat mukautuvan vasta viipeellä ja ehkä heikostikin markkinakorkoihin, pankkilainojen korot näyttävät mukautuvan niihin suurin piirtein samalla tavoin kuin aiemmin siitä huolimatta, että rahoitoliiton elvyttävää viritystä ollaan asteittain muuttamassa.

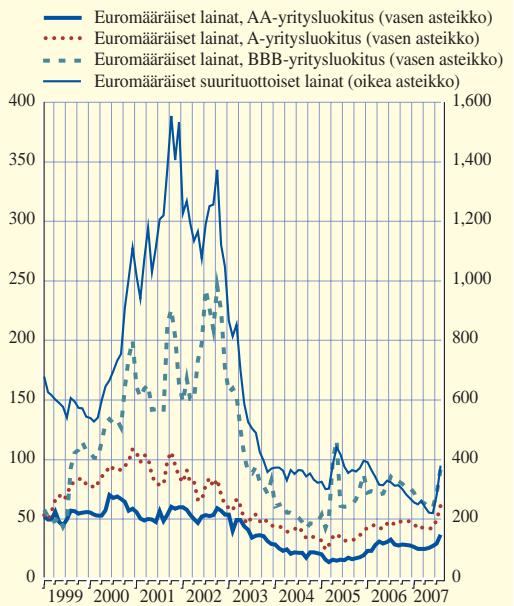
Rahoitusmarkkinoiden viimeaikaiset tapahtumat ja riskinarvioiden yleiset muutokset saattavat vaikuttaa lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä kielteisesti pankkien luottoehtoihin ja yksityisen ei-rahoitussektorin mahdollisuuksiin saada lainaa. Dealogic Loanwaren alustavien markkinarvioiden mukaan syndikoitujen lainojen marginaalit kasvoivat merkittävästi heinä- ja elokuussa 2007. Ne kasvoivat suurimmilleen kahteen vuoteen, kun taas syndikoiduilla lainoilla toteutettujen transaktioiden lukumäärä supistui huomattavasti elokuussa. Pankit ovatkin ehkä tiukentaneet lainojen hinnoittelua ja varsinkin lainojen myöntämistä. Heinäkuussa 2007 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset, jotka ovat vuoden 2007 toiselta neljännekseltä eli rahoitusmarkkinoiden levottomuuksien puhkeamista edeltävältä ajanjaksolta, osoittavat pankkien lieventäneen edelleen luottokelpoisuusvaatimuksia. Vuoden 2007 kolmannen neljänneksen kohdistuvat odotukset viittaavat kuitenkin jo siihen, että pankit todennäköisesti kiristävät luottokelpoisuusvaatimuksia, sillä ne alkoivat kyselyn aikaan huolestua maailmanlaajuisten luottomarkkinoiden tilasta.

Yritysten markkinaehtoisien velkarahoituksen reaalikustannukset kasvoivat edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä tasolle, jolla ne olivat viimeksi vuoden 2003 alussa. Yritysten joukkolainojen tuottoerot säilyivät toisella vuosineljänneksellä kutakuinkin ennallaan (ks. kuvio 28). Kun rahoitusmarkkinoiden levottomuus lisääntyi, monien eri rahoitusinstrumenttien tuottoerot kasvoivat heinä- ja elokuussa 2007. Etenkin rahoituksenvälittäjien liikkeeseen laskemien velkapaperien ja heikomman luottoluokituksen saaneiden yritysten luottojen tuottoerot kasvoivat. Kasvu oli kuitenkin paljon pienempää kuin aiempina vuosina ja etenkin pienempää kuin vuoden 2002 tuottojen huippukasvun aikaan.

Yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset supistuivat vuoden 2007 toisen neljänneksen alussa, mutta kasvoivat kesäkuussa ja edelleen heinä- ja elokuussa, joten ne olivat silloin samansuuruiset kuin vuoden 2006 kolmannen neljänneksen lopussa. Tämä muutos johtuu pääasiassa osakehintojen voimakkaista muutoksista ja hintojen implisiittisen volatiliteetin samanaikaisesta kasvusta. Vaikka oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset pysyivät merkittävästi suurempina kuin velkarahoituksen reaalikustannukset, niiden välinen ero kaventui siis hieman tarkastelujakson aikana.

Kuvio 28. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

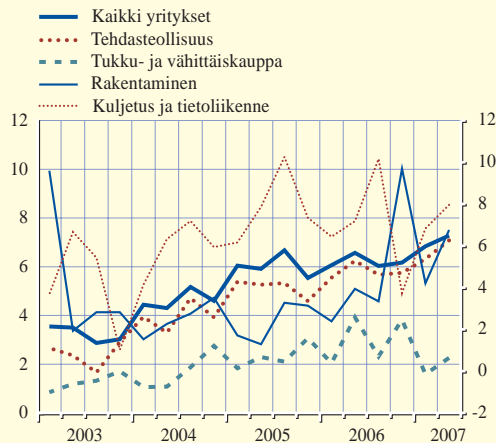


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 29. Pörssiyrityiden kannattavuus

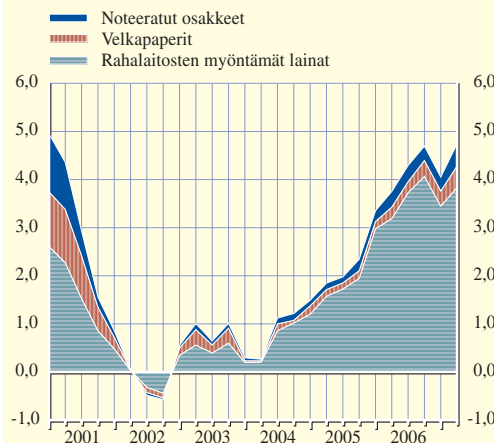
(nettotulos suhteessa nettomyyntiin, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 30. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Vuotuinen reaalin kasvuvauhti on toteutuneen vuotuisen kasvuvauhdin ja BKT:n deflaattorin välinen ero.

RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen pörssiyritysten yhteenlaskettujen tilinpäätöstietojen mukaan euroalueen yritysten kannattavuus – mitattuna nettotuloksen suhteella myyntiin – kasvoi edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Tämä kokonaiskasvu johtuu tehdasteollisuuden hyvästä kannattavuudesta sekä voimakkaasta kasvusta kuljetus- ja tietoliikennealoilla. Rakennusalan yritysten tuloksetkin alkoivat parantua, vaikka ne olivat heikentyneet ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Tukku- ja vähittäiskaupan tulokset pysyivät keskimääräistä pienempinä koko yrityssectorilla (ks. kuvio 29).

Osakemarkkinoihin perustuvat kannattavuusmittarit, kuten osakekohtaisten tuotto-odotusten ja todellisten tuottojen kasvu, osoittavat, että suurten pörssiyritysten kannattavuuden kasvu oli jokseenkin sen mukaista kuin saattoi odottaa rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisten levottomuuksien perusteella (ks. kuvio 26). Osakekohtainen vuositulo pysyi vuoden 2007 toisella neljänneksellä suurin piirtein yhtä hyvänä kuin aiemmin, ja vaikka se heikentyikin hieman heinäkuussa, se parani jälleen elokuun lopussa. Pitemmällä aikavälillä tuloskehityksen odotetaan hieman heikkenevän, mikä saattaa viitata hienoiseen tasaantumiseen viime vuosien vahvan tuloskehityksen jälkeen.

Sen lisäksi, että yrityksillä oli käytössään runsaasti tulo-rahoitusta, ne käyttivät vuoden 2007 toisella neljänneksellä edelleen merkittävästi ulkoista rahoitusta (ks. kuvio 30). Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalin vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2007 toisella neljänneksellä 4,8 prosenttiin, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 4,1 %. Tämä johtui lähinnä rahalaitosten myöntämien lainojen kasvuvauhdin kiihtymisestä. Yritysten liikkeeseen laskemien velkapaperien ja noteerattujen osakkeiden osuus pysyi sitä vastoin vähäisenä, joskin se kasvoi hieman.

Hidastuttuaan alkuvuonna 2007 rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi jälleen ja oli vuoden 2007 toisen neljänneksen lopussa 13,3 % (ks. taulukko 5). Kasvuvauhti kiihtyi edelleen heinäkuussa eli 13,6 prosenttiin ja oli nopeimmillaan sitten tammikuun 2000.

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti (prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 Heinä
Rahalaitosten lainat	11,4	12,8	13,1	12,6	13,3	13,6
Enintään vuoden	8,0	10,3	9,7	9,9	11,3	11,5
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	17,4	20,4	20,8	18,7	19,8	19,3
Yli 5 vuoden	11,4	11,6	12,5	12,1	12,1	12,8
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	4,5	4,3	6,0	6,5	8,8	-
Lyhytaikaiset	-4,5	-3,3	3,7	7,9	18,6	-
Pitkäaikaiset, joista: 1)	6,4	5,7	6,4	6,2	7,0	-
Kiinteäkorkoiset	1,3	1,5	3,1	4,3	5,0	-
Vaihtuvakorkoiset	30,9	27,9	25,3	20,3	18,8	-
Noteeratut osakkeet	1,0	1,0	0,8	0,9	1,3	-
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	6,4	6,1	6,4	5,1	3,2	-
Lainat yrityksille	10,2	10,7	10,9	8,3	4,8	-
Vakuustekninen vastuovelka ³⁾	4,0	3,9	3,9	2,9	2,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuusteknisen vastuuvelan, muut saamiset ja johdannaiset. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat. Viimeisimmän neljänneksen luvut on arvioitu raha- ja pankkitilastojen ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskevien tilastojen perusteella.

3) Sisältää eläkerahastot.

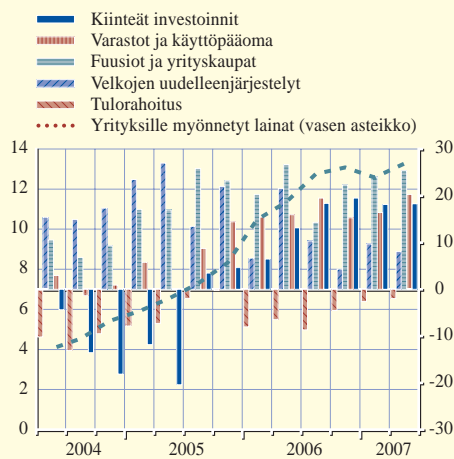
Tämä johtui yrityksille myönnettyjen lyhyiden ja keskipitkien lainojen vuosikasvun nopeutumisesta. Varsinkin lyhytaikaisten lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi (edelliseen neljännekseen verrattuna) vuoden 2007 toisella neljänneksellä: se oli 11,3 % kesäkuussa 2007 ja 11,5 % heinäkuussa. Rahalaitosten myöntämien pitkäaikaisen (yli viiden vuoden pituisten) lainojen vuosikasvu säilyi sen sijaan vuoden 2007 toisella neljänneksellä ennallaan eli 12,1 prosentissa, mutta kiihtyi 12,8 prosenttiin heinäkuussa.

Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen hitaampaa kuin lainojen, mutta se kiihtyi toisella vuosineljänneksellä. Se oli 8,8 % kesäkuussa 2007 oltuaan 6,5 % maaliskuussa 2007. Voimakas kasvu johtui pääasiassa lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskusta, joka lisääntyi yli kaksinkertaiseksi vuoden 2007 ensimmäisen ja toisen neljänneksen aikana. Myös pitkäaikaisen ja etenkin vaihtuvakorkoisten velkapapereiden liikkeeseenlasku lisääntyi edelleen voimakkaasti. Muiden kuin rahalaitosten, kuten erillisyhtiöiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden kasvuvauhti pysyi vahvana vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Se kiihtyi noin 27,4 prosenttiin kesäkuussa oltuaan 29,7 % maaliskuussa. Tämä vilkas liikkeeseenlasku saattaa osittain johtua suur-yritysten itse perustamien rahoitusväilyyhtiöiden toiminnasta. Suurin osa liikkeeseenlaskusta johtuu todennäköisesti kuitenkin pankkien ja pääomasijoitusrahastojen arvopaperistamistoimista ja pankkien taseen ulkopuolisista toiminnoista.

Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman vuoden 2007 toisen neljänneksen lopussa, 1,3 prosenttiin. Tämä johtui bruttoemissioiden kasvusta. Osakkeiden liikkeeseenlaskun hienoinen lisääntyminen liittyi luultavasti liikkeeseen laskettavien osakkeiden korkeina pysyneisiin hintoihin sekä osakkeiden vilkkaaseen takaisinlunastukseen, yritysten vahvaan kannattavuuskehitykseen sekä lukuisten yritysten yksityistämiseen varsinkin lainoituksen avulla. Käytettävissä olevan euroalueen neljännesvuosittaisen sektoritilinpidon mukaan noteer-

Kuvio 31. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon luottoehtojen tiukentamisesta ilmoittaneiden pankkien ja luottoehtojen keventämisestä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Ks. myös heinäkuun 2007 luotonantokysely.

Kuvio 32. Yritysten rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

raamattomien osakkeiden kasvuvauhti oli 2,5 % vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä (noteeraamattomien osakkeiden osuus on hieman yli 60 % osakekannasta, sijoitusrahastot pois luettuina).

Viime vuosien hyvä voittokehitys ja lainojen kasvuvauhdin voimakas kiihtyminen ovat tarjonneet euroalueen yrityksille runsaasti varoja, joita ne ovat voineet kanavoida sekä rahoitustoimintoihin että muihin toimintoihin. Heinäkuussa 2007 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat havainneensa yritysten lainakysynnän johtuvan todellakin yhä useammin fuusioista ja yritysostoista, yritysten rakenneuudistuksista sekä tarpeesta rahoittaa kiinteitä investointeja, varastoja ja käyttöpääomaa (ks. kuvio 31). Lisäksi euroalueen uusimman neljännesvuositaisen integroidun sektoritilinpidoon mukaan euroalueen yritysten rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä suurin piirtein ennallaan (ks. kuvio 32), joskin melko nopeana. Vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä yritysten rahoitusinvestointien kokonaiskasvu vauhdittivat lähinnä osakesijoitukset ja muut pääomasijoitukset, lainasijoitukset (kuten konsernien sisäiset lainat) ja muut saamiset sekä valuutta- ja tilisijoitukset.

RAHOITUSASEMA

Käytettävissä olevan euroalueen neljännesvuositaisen sektoritilinpidoon mukaan euroalueen yritysten voimakas velkarahoituksen käyttö on lisännyt edelleen sektorin velkaa suhteessa BKT:hen. Velka kasvoi 68 prosenttiin vuoden 2007 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 33). Vakaan jakson jälkeen yritysten velkasuhteet ovat olleet vuoden 2005 puolivälin jälkeen suurempia kuin edellisessä huipussaan vuoden 2003 puolivälissä. Sitä ennen velkasuhde oli suurentunut jyrkästi 1990-luvun jälkipuoliskolla. Myös velan osuus bruttotoimintaylijäämästä suureni hieman vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Velkasuhteiden kasvu on lisännyt merkittävästi yritysten korkorasitusta vuonna 2006 ja vuoden 2007 alussa, mikä näkyy sekä korkojen nousuna että lainojen voimakkaana kasvuna. Yritysten rahoitusvaje (tarkoittaa lähinnä bruttosäästämisen ja bruttopääomanmuodostuksen erotusta) py-

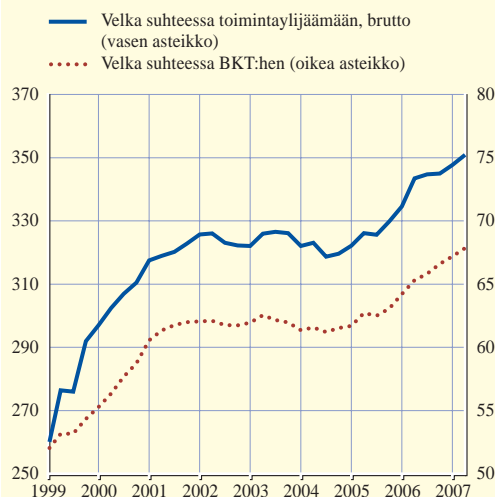
syi kuitenkin jokseenkin pienenä vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä.

Velan suhde rahoitusvarallisuuteen on pienentynyt vuoden 2002 jälkeen. Tämä on johtunut lähinnä yritysten voimakkaasta rahoitusvarallisuuden hankinnasta mutta myös varallisuuden arvon kohoamisesta suotuisan rahoitusmarkkinakehityksen ansiosta (ks. myös kehikko 6 ”Yritysten velkaantumistasosten viimeaikainen kehitys”).

Yritysten hankkiman velkarahoituksen ja erityisesti rahalaitosten myöntämän lainarahoituksen lisääntyminen osoittaa, että euroalueen yrityksille on aivan viime aikoihin saakka ollut edelleenkin tarjolla melko runsaasti rahoitusta. Rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen levottomuus saattaa vaikuttaa euroalueen yrityssektorin rahoitustilanteeseen vain vähän huolimatta siitä, että velkasuhteet ja nettomääräiset korkomaksut ovat viime kuukausina suurentuneet, koska yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä ja rahoitusolot ovat edelleen suotuisat. Vielä on kuitenkin liian aikaista arvioida, onko tämä kehitys vaikuttanut pankkien lainanantopolitiikkaan.

Kuvio 33. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)



Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon tilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Viimeisimmän neljänneksen luvut ovat arvioita.

Kehikko 6.

YRITYSTEN VELKAANTUMISASTEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Viime vuosina euroalueen yritysten velkaantumismittarit, kuten velan suhde BKT:hen tai velka suhteessa bruttotoimintaylijäämään (ks. leipätekstin kuvio 33) ovat yleisesti suurentuneet, mikä viittaa velkaantumisen kasvuun. Tässä kehikossa arvioidaan, ovatko yritysten varat kasvaneet näiden suhdelukujen kasvua vastaavasti, mikä viittaisi siihen, että velan kasvu liittyy investointien kasvuun ja/tai yritysten taseiden arvostuksen suotuisaan kehitykseen.

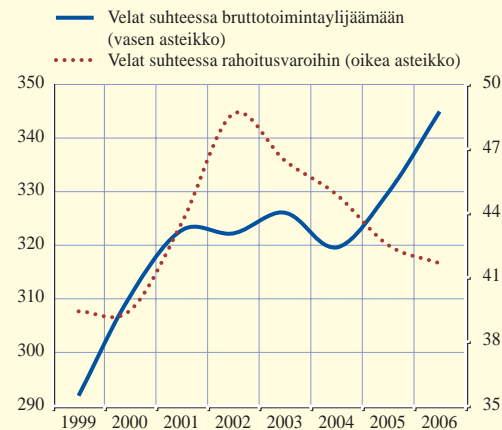
Ainoa koko yrityssektorin varoja kuvaava tietolähde ovat euroalueen tilinpidon mukaiset rahoitusvarat¹. Velan suhde bruttotoimintaylijäämään pysyi jokseenkin ennallaan vuosina 2003 ja 2004, ja sen jälkeen se kasvoi voimakkaasti kahtena seuraavana vuonna. Velan suhde rahoitusvaroihin on puolestaan supistunut vuodesta 2002 alkaen (ks. kuvio A). Siten kehitys poikkeaa vuosikymmenen alusta, jolloin suhdeluvut kehittyivät jokseenkin toisiaan vastaavasti.

Viimeisellä jaksolla havaittu suhdelukujen erilainen kehitys on selvästi johtunut tuloksen ja rahoitusvarojen erilaisesta kehityksestä. Vuodesta 2003 lähtien rahoitusvarat ovat kasvaneet nopeasti ja samalla selvästi nopeammin kuin tulos (ks. kuvio B). Ero oli suurin vuosina 2005 ja 2006.

¹ Vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä yritysten rahoitusvarojen koostumus oli seuraava: lainat 33 %, osakkeet ja muu oma pääoma 24 %, velkapaperit 22 %, valuutta ja talletukset 12 % ja muut varat (lähinnä myyntisaatavia) 7 %.

Kuvio A. Yritysten velkaantumisasteet

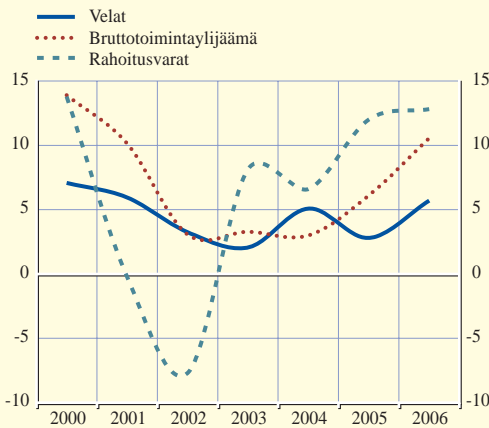
(prosenttia)



Lähteet: Euroalueen tilinpito ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Velan, rahoitusvarojen ja toimintaylijäämän kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Euroalueen tilinpito ja EKP:n laskelmat.

Kun yritysten varoja katsotaan kokonaisuutena (mukaan lukien pääomakanta ja muut varat, kuten liikearvo), varojen arvon ja tuloksen voi odottaa kehittyvän pitkällä aikavälillä toisiaan vastaavasti, sillä varojen arvon on vastattava tulevien tuottojen diskontattua arvoa. Näin ollen velan ja varojen suhteen voi odottaa kehittyvän pitkällä aikavälillä vastaavasti kuin velan ja tuloksen suhteen. Olettaen, että rahoitusvarojen osuus yritysten taseista säilyy pitkällä aikavälillä vakaana, myös velan ja rahoitusvarojen suhteen voi odottaa kehittyvän vastaavasti.

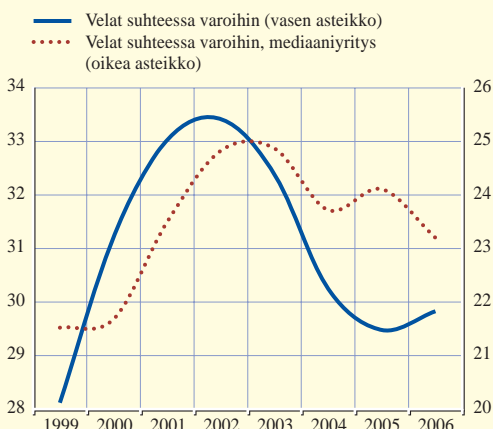
Lyhyellä aikavälillä monet tekijät voivat johtaa siihen, että suhdeluvut poikkeavat kehitykseltään toisistaan. Ensinnäkin rahoitusvarojen arvo voi nousta tulosta nopeammin arvostusmuutosten vaikutuksesta. Arvostusmuutokset olivatkin voimakkaita jaksolla, jolloin osakemarkkinat elpyivät vuodesta 2003 alkaen. Toisekseen poikkeama voi kertoa siitä, että yritykset ovat investoineet enemmän rahoitusvaroihin kuin muuhun omaisuuteen. Itse asiassa rahoitusvarat karttuivat merkittävästi vuosina 2003–2006. Erityisesti muutamana viime vuonna rahoitusvarojen nopea kasvuvauhti on johtunut osittain fuusioista ja yrityskaupoista², jotka voivat vaikuttaa yrityksen rahoitusvarojen arvoon sekä rahoitusvarojen todellisen kasvun että arvostusvaikutusten kautta, sillä osakkeiden hinnat ovat saattaneet reagoida myönteisesti tällaisiin liiketoimiin. Kolmanneksi enintään on sijoitettu muihin rahoitusinstrumentteihin, joissa arvostusvaikutukset tuntuvat vähemmän, kuten valuuttaan ja talletuksiin tai yritysten myöntämiin lainoihin.

Velan ja rahoitusvarojen suhteen sekä velan ja taseen loppusumman suhteen mahdollisesti erilaisesta kehityksestä ei ole saatavissa yhdenmukaistettuja euroaluetta koskevia tietoja, joten niitä koskevia päätelmiä voidaan tehdä euroalueen pörssiyritysten tilinpäätösten perusteella. Tämän kattavan aineiston (jossa suuret yritykset ovat yliedustettuina) avulla voidaan muodostaa taseen loppusummaan suhteutettuja velkaantumisen suhdelukuja. Tiedoista ilmenee, että velan suhde taseen loppusummaan pieneni jaksolla 2003–2005 (ks. kuvio C) ja oli vuonna 2006 jokseenkin sama kuin vuonna 2000. Tähän kehitykseen myötävaikuttivat sekä rahoitusvarojen että muiden varojen lisääntyminen. Kuitenkin siinä, missä taseen loppusumman kasvuvauhti oli läheisesti sidoksissa kiinteään omaisuuteen vuosina 2001–2004, vuosina 2005 ja 2006 se liittyi pikemminkin ra-

² Fuusioita ja yrityskauppoja euroalueella on analysoitu syvällisemmin heinäkuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikossa 4 ”Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area”.

Kuvio C. Pörssiyritysten velan suhde varoihin

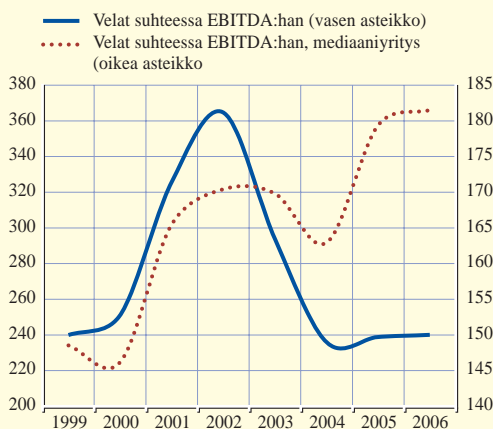
(prosenttia)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Pörssiyritysten velan suhde tulokseen

(prosenttia)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

hoitusvarojen kehitykseen. Tämän seurauksena velan suhde rahoitusvaroihin (ei ole esitetty kuviossa) pieneni voimakkaammin kuin velan suhde taseen loppusummaan vuosina 2003–2006. Tämä viittaa siihen, että kuviossa A esitettyjen velan ja toiminnallisen bruttoylijäämän suhteen sekä velan ja rahoitusvarojen suhteen erilainen kehitys johtuu osittain rahoitusvarojen voimakkaasta karttumisesta tarkastelujaksolla. Lisäksi kuvio C viittaa siihen, että merkittävin asema aggregaattitasolla havaitussa velan ja rahoitusvarojen suhteen pienenemisessä on ollut pikemminkin suur yrityksillä kuin mediaaniyrityksellä.³

Pörssiyritysten velan ja tuloksen suhteen kehitys, kun tuloksen approksimaationa pidetään EBITDA:ta⁴, oli tarkastelujaksolla hyvin samankaltaista kuin velkojen ja varojen suhteen kehitys (ks. kuvio D). Näiden yritysten velan suhde tulokseen kasvoi vuosina 2005 ja 2006 varsin vähän verrattuna velan ja bruttotoimintaylijäämän suhteeseen koko yritys sektorilla. Tämä johtuu siitä, että suur yritysten (jotka olivat aineistossa ylliedustettuina) tulokset kasvoivat kyseisinä vuosina voimakkaammin kuin koko yritys sektorin tulos. Mediaaniyrityksen suhdeluku kasvoikin paljon selvemmin kuin aggregaattitasolle laskettu suhde. Tämä viittaa siihen, että euroalueen tilinpidon mukaisessa velan ja tuloksen suhteessa viime vuosina havaittu kasvu heijastaa kehitystä myös pienissä yrityksissä, joiden velan kasvuvauhti on ollut hitaampi kuin suurissa yrityksissä mutta joiden tulos on myös kasvanut hitaammin.⁵

Yritysten velan kasvu suhteessa tulokseen on viime vuosina ollut hyvin vaatimatonta suur yrityksissä, mutta koko yritys sektorista laskettu suhdeluku on suurentunut enemmän. Samaan aikaan euroalueen yritysten velan suhde rahoitusvaroihin on pienentynyt, mikä on luultavasti parantanut

3 Mediaani on arvo, joka on välittömästi seuraava havainto 50 %:n jälkeen, kun velkaantumisasetta koskevat havainnot on järjestetty pienimmästä suurimpaan.

4 EBITDA (käyttökate eli tulos ennen korkoja, veroja ja poistoja) on kokonaistaloudellisen mittarin ”bruttotoimintaylijäämä” läheisin vastine yritysten tilinpäätöksissä.

5 Näyttää suurten pörssiyritysten tulosten suotuisasta kehityksestä verrattuna kaikkiin yrityksiin on esitetty tämän Kuukausikatsauksen kehikossa 5 ”Listayritysten tuloskehityksen ja koko talouden tuotannon kasvun suhde”.

yritysten mahdollisuuksia saada luottoa, kun varallisuushintojen kehitys on ollut suotuisaa. Osa tämän suhdeluvun pienenemisestä johtuu yritysten rahoitusvarojen karttumisesta mutta osa myös rahoitusmarkkinoiden viime vuosien suotuisaan kehitykseen liittyvästä varojen arvonnoususta.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanotto väheni edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä, koska asuntolainakannan kasvu hidastui yhä. Se puolestaan hidastutti euroalueen asuntolainamarkkinoiden toimintaa ja nosti asuntolainojen korkoja. Näin kävi siitäkin huolimatta, että työmarkkinat piristyivät ja kuluttajien luottamus lisääntyi. Lainanoton kasvun jatkuvasta hidastumisesta huolimatta kotitaloussektorin velkaantuneisuus kasvoi edelleen.

RAHOITUSOLOT

Vaikka kotitalouksien lainanoton kustannukset kasvoivat edelleen EKP:n ohjaukorkojen nostojen myötä, rahalaitosten korkotilastot ja heinäkuussa 2007 tehdyn pankkien luotonantokyselyn⁵ tulokset viittaavat siihen, että euroalueen kotitaloussektorin rahoitusolot olivat historiallisesti katsoen edelleen suotuisat vuoden 2007 toisella neljänneksellä.

Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen korot nousivat vuoden 2007 toisella neljänneksellä edelleen (ks. kuvio 34). Korot nousivat yhtä paljon eli 15–19 peruspistettä edellisen vuosineljänneksen keskiarvoon verrattuna kaikissa lainoissa riippumatta siitä, miten pitkäksi ajaksi korko oli alun perin sidottu. Lainakorkojen käänteinen aikarakenne siis jatkui niin, että koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen lainojen korot pysyivät pienimpinä kaikentyypisissä asuntolainoissa. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen lainojen väliset korkoerot kasvoivat hieman entisestään.

Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen keskimääräiset korot nousivat vuoden 2007 toisella neljänneksellä edelliseen vuosineljännekseen verrattuna. Tämä johtui pääasiassa siitä, että koroltaan enintään vuodeksi sidottujen lainojen korot nousivat yli 20 peruspistettä. Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot sen sijaan hieman laskivat. Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korkoerot kaventuivat näin ollen edelleen. Ne olivat kesäkuussa 23 peruspistettä.

Erot rahalaitosten myöntämien lainojen korkojen ja maturiteetiltaan vastaavanpituisten lainojen markkinakorkojen välillä kaventuivat vuoden 2007 toisella neljänneksellä (edelliseen neljännekseen verrattuna), sillä markkinakorot nousivat enemmän kuin rahalaitosten myöntämien lainojen korot. Esimerkiksi erot asuntolainojen keskimääräisten korkojen ja valtion kahden vuoden joukkolainojen tuottojen välillä kaventuivat hieman ja olivat kesäkuussa pienimmillään pitkällä aikavälillä: alle 50

5 Ks. kehikko 1 "The results of the July 2007 bank lending survey for the euro area" elokuun 2007 Kuukausikatsauksessa..

peruspistettä. Kulutusluottojen keskimääräisten korkojen ja 12 kuukauden rahamarkkinakorkojen väliset erot kaventuivat myös toisella neljänneksellä, vaikka ne olivat edellisellä neljänneksellä kasvaneet.

Heinäkuussa 2007 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat, että pankkien luottoehdot kotitalouksille myönnettyissä lainoissa olivat pysyneet suurin piirtein ennallaan vuoden 2007 toisen neljänneksen aikana. Näin oli sekä kulutusluotoissa että asuntolainoissa. Luottoehtoja oli lievennetty nettomääräisesti edellisten vuosineljännesten aikana. Luotonantokyselyyn vastanneiden pankkien mukaan luottoehtojen pysyminen suurin piirtein entisellään johtui monesta tekijästä. Toisten pankkien aiheuttamat kilpailupaineet vaikuttivat osaltaan vaatimusten lieventämiseen, mutta asuntolainoissa asuntomarkkinoiden näkymät ja yleistä talouskehitystä koskevat odotukset johtivat luottoehtojen tiukentamiseen. Kulutusluotoissa vaatimusten tiukentuminen johtui siitä, että pankkien arvioiden mukaan kuluttajien luottokelpoisuus oli heikentynyt, sekä siitä, että vakuusriskien katsottiin kasvaneen.

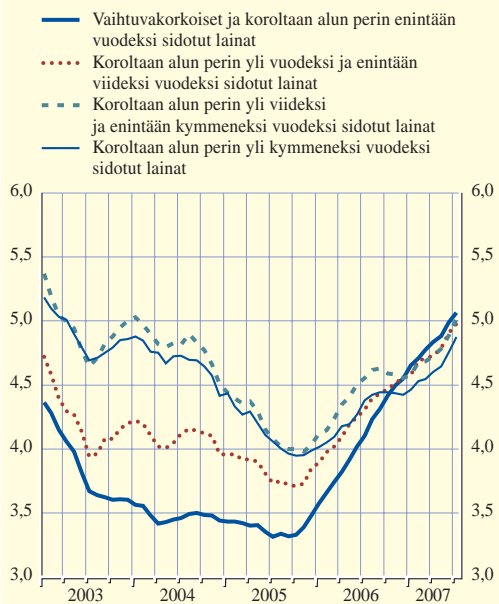
RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen neljännesvuosittaisesta sektoritilinpäädästä julkistettujen tuoreimpien tietojen mukaan kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen eli 8,3 prosenttiin vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä. Edellisellä neljänneksellä se oli ollut 8,7 % (ks. kuvio 35). Tämä johtuu siitä, että rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämien lainojen kasvu hidastui. Muiden kuin rahalaitosten myöntämät lainat kotitalouksille lisääntyivät vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen nopeammin kuin rahalaitosten myöntämät lainat. Heinäkuuhun 2007 asti ulottuvat tiedot rahalaitosten myöntämistä lainoista viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen toisella neljänneksellä.

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitosten lainojen kasvuvauhti hidastui edelleen heinäkuussa, aina 7,0 prosenttiin, kun se oli ollut 7,5 % vuoden 2007 toisella ja 8,1 % ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtuu sekä asuntolainojen että kulutusluottojen osuuden pienentymisestä. Asuntolainojen kasvuvauhdissa viime vuosineljännesten aikana havaittuun asteittaiseen hidastumiseen (heinäkuussa 8,1 %) ovat vaikuttaneet asuntomarkkinoiden rauhoittuminen useissa euroalueen maissa sekä asuntolainojen korkojen nousu koko euroalueella EKP:n nostettua ohjaukorkojaan. Heinäkuussa 2007 tehdyssä luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat, että asuntomarkkinoiden näkymät ovat heikenneet ja että tämä on tärkein syy kotitalouksien asuntolainakysynnän heikentymiseen.

Kuvio 34. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten painotettuja korkoja)¹⁾

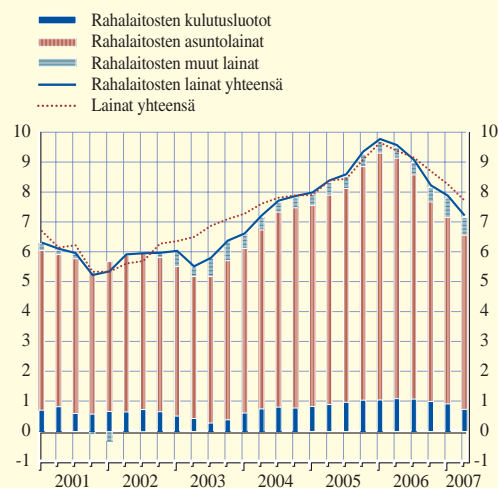


Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrän 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrän keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analysing MFI interest rates at the euro level".

Kuvio 35. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

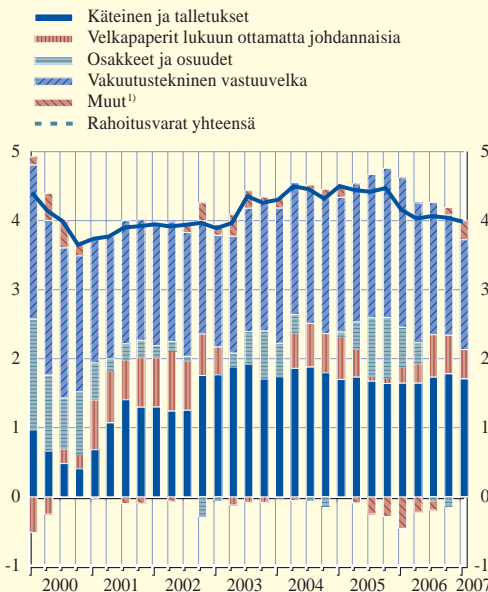


Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien ja muun maailman kotitalouksille myöntämät lainat. Vuoden 2007 toiselta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 36. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinäkuussa 5,8 prosenttiin oltuaan 6,5 % toisella ja 7,1 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen muiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 3,2 % oltuaan 3,7 % toisella neljänneksellä. Heinäkuussa 2007 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat kulutusluottojen ja muiden lainojen kysynnän olleen kaiken kaikkiaan vahvaa vuoden 2007 toisella neljänneksellä, vaikka tätä mieltä olevien pankkien osuus oli huomattavasti pienempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Varsinkin kuluttajien hankkimien kestokulutustavaroiden ja kuluttajien luottamuksen katsottiin vaikuttaneen kulutusluottojen kysyntään vähemmän kuin edellisellä vuosineljänneksellä.

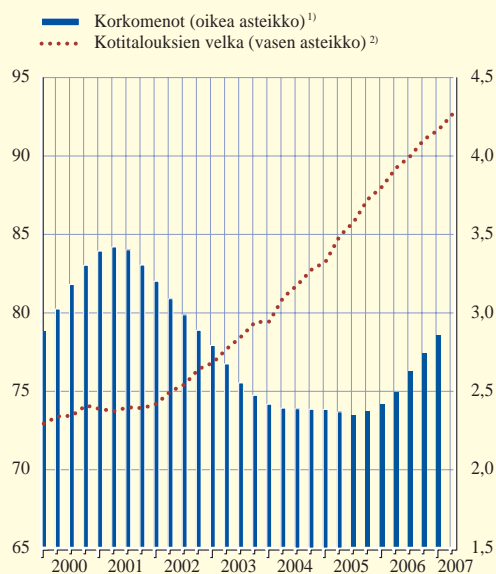
Euroalueen kotitalouksien taseen saamispuolella rahoitussijoituksen kokonaismäärä kasvoi vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä 4,0 prosentin vuosivauhtia, kuten edelliselläkin neljänneksellä (ks. kuvio 36). Vakaana pysyneestä vuotuisesta kasvuvauhdista huolimatta yksittäisten instrumenttien osuudet kehittyivät eri tavoin: Erityisesti velkapapereihin sekä vakuutus- ja eläketuotteisiin tehdyt sijoitukset, ja jossakin määrin myös tilisijoitukset, vähenivät, mutta sijoitukset osakkeisiin ja muuhun omaisuuteen vastaavasti kasvoivat. Vaikka valuutta- ja tilisijoitukset sekä sijoitukset vakuutus- ja eläketuotteisiin vähenivät edelliseen vuosineljänneksen verrattuna, nämä maturiteetiltaan kovin erilaiset varallisuusryhmät olivat edelleenkin tärkeimmällä sijalla kotitaloussektorin sijoitustoiminnan kasvussa.

RAHOITUSASEMA

Kotitaloussektorin lainanotto oli tulokehitykseen verrattuna edelleen vilkasta, joten kotitalouksien velkaantuminen eli velan suhde BKT:hen kasvoi edelleen ja oli 60,2 % vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Tuloihin suhteutettu velka kasvoi puolestaan 92,7 prosenttiin (ks. kuvio 37). Jatkuvasta kasvusta huolimatta kotitaloussektorin velkaantuminen oli kansainvälisesti katsottuna edelleen kohtuullista etenkin Yhdysvaltoihin tai Yhdistyneeseen kuningaskuntaan verrattuna. Kotitalouksien yhteenlaskettu velanhoitorasitus (eli korkomenot ja velkapääoman lyhennyserät prosentteina käytävissä olevista tuloista) kasvoi hieman lisää. Pankkilainojen korot alkoivat nousta vuoden 2005 lopulla, joten korkojen aleneminen ei enää tasoittanut sitä vaikutusta, joka lyhennyserien jatkuvalla suurentumisella on kotitalouksille velan hoidosta aiheutuvaan rasitukseen.

Kuvio 37. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosenttiyksikkönä käytävissä olevista bruttotuloista)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien, myös muun maailman, kotitalouksille myöntämät lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot.

1) Tietoja vuoden 2007 toiselta neljännekseltä ei ole käytävissä.

2) Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

YKHI-inflaation arvioidaan pysyneen 1,8 prosentissa elokuussa 2007 eli samana kuin heinäkuussa ja lähes samana kuin parina viime kuukautena. Tulevina kuukausina inflaatiövauhti todennäköisesti nopeutuu yli 2 prosenttiin. Inflaatiövauhdin lyhyen aikavälin kehitykseen vaikuttaa edelleen huomattavasti energian hinnan aiempi kehitys, sillä merkittävät vertailuajankohdan vaikutukset nopeuttavat vuotuista YKHI-inflaatiövauhtia tulevina kuukausina. Elintarvikkeiden hintojen aiheuttamat inflaatiopaineet saattavat myös lisääntyä, mikä johtuu eräiden maatalousraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikaisesta jyrkästä noususta. EKP:n asiantuntijoiden viimeisimmissä arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiövauhdin ennustetaan olevan 1,9–2,1 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008. Inflaatioennusteisiin liittyy ennakoitua nopeamman inflaation riskejä. Niitä aiheuttavat välillisten verojen odotettua suuremmat korotukset sekä uudet öljyn ja maataloustuotteiden hinnannousut. Olennaisin riski on, että palkat saattavat nousta ennakoitua nopeammin ja hinnoitteluvoima saattaa lisääntyä vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

YKHI-INFLAATIO ELOKUUSSA 2007

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio oli elokuussa 1,8 % eli sama kuin heinäkuussa 2007 (ks. taulukko 6). Arvioon liittyy kuitenkin epävarmuustekijöitä, koska käytettävissä olevat tiedot ovat vain alustavia. YKHI:n yksittäisten erien kehityksestä on saatavissa yksityiskohtaisia tietoja syyskuun puolivälissä.

YKHI-INFLAATION KEHITYS HEINÄKUUHUN 2007 ASTI

Euroalueen YKHI-inflaatio on vaihdellut 1,8–1,9 prosentissa marraskuusta 2006 lähtien. Vuoden 2007 alkupuoliskolla YKHI-inflaatiövauhtia hidasti vertailuajankohdan vaikutus, joka johtui energian hinnan huomattavasta noususta vuotta aiemmin.¹ Heinäkuussa 2007 vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti hidastui hieman eli 1,8 prosenttiin, kun se kesäkuussa oli ollut 1,9 % (ks. kuvio 38). Hidastuminen johtui lähinnä YKHI:n energiaerän vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta, joka oli seurausta vertailuajankohdan vaikutuksesta. Sitä vastoin kuukausitasolla YKHI:n energiaerän hinnat nousivat, mikä johtui öljyn hinnan viimeaikaisesta noususta.

1 Energia hinnan aiheuttamien vertailuajankohdan vaikutusten odotetaan kuitenkin nopeuttavan YKHI-inflaatiota huomattavasti loppuvuonna 2007. Ks. esim. tammikuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko ”The role of base effects in driving recent and prospective developments in HICP inflation”.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)								
	2005	2006	2007 Maalis	2007 Huhti	2007 Touko	2007 Kesä	2007 Heinä	2007 Elo
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,2	2,2	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8
Energia	10,1	7,7	1,8	0,4	0,3	0,9	0,0	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,8	2,8	2,9	3,9	3,1	3,0	2,8	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,0	2,1	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,3	0,6	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	.
Palvelut	2,3	2,0	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	4,1	5,1	2,8	2,4	2,4	2,2	1,8	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	52,9	47,3	50,2	50,3	52,6	55,2	52,4
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	9,4	24,8	17,6	15,3	11,9	14,2	7,8	5,4

Lähteet: Eurostat, HWWA ja Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Elokuun 2007 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

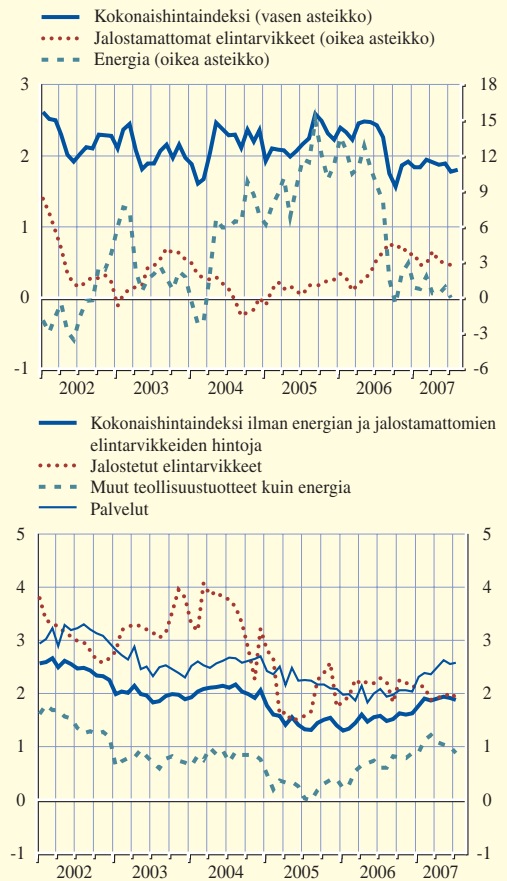
Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui heinäkuussa edelleen hieman eli 2,8 prosenttiin. Syyskuun 2006 huipun jälkeen jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on trendin omaisesti hidastunut, lukuun ottamatta epätavallisesta säästä johtuvaa hintojen hienoista vaihtelua keväällä 2007.

YKHIn vähemmän vaihtelevien erien tarkastelu osoittaa, että jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui heinäkuussa hieman huolimatta ”maito, kanamunat ja juusto”-alaerän muutosvauhdin hienoisesta nopeutumisesta. Yksittäiset raportoidut tiedot kertoivat maito- ja viljatuotteiden hintojen huomattavasta noususta useissa euroalueen maissa. Hinnannousut johtuvat mahdollisesti tiettyjen maatalousraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikaisesta jyrkästä noususta. Tämä ei kuitenkaan vielä näytä vaikuttaneen merkittävästi elintarvikkeiden kuluttajahintoihin euroalueella (ks. kehikko 7).

Vaikka tehdasteollisuuden kapasiteettirajoitteet ovat tällä hetkellä historiallisen suuret, YKHIn muut teollisuustuotteet kuin energia -erän nousuvauhti on hidastunut hieman maaliskuusta lähtien. Hidastuminen johtuu vaatteiden ja jalkineiden hintojen suurista kausialennuksista, sekä tuontihintojen aiheuttamien nousupaineiden vähentymisestä, mikä todennäköisimmin liittyy valuuttakurssien kehitykseen. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui heinäkuussa edelleen eli 0,9 prosenttiin. Sitä vastoin palvelujen hintojen vuotuinen nousuvauhti oli heinäkuussa kolmatta kuukautta peräkkäin 2,6 %, mikä viittaa siihen, että nousuvauhti on pysynyt nopeana alettuaan nousta vähitellen vuoden 2007 alusta lähtien. Nopeutuminen johtuu osittain Saksan arvonnäisäveron korotuksesta, mutta yritys­kyselyjen mukaan myös kysyntä­paineista. Kyselyjen tulokset viittaavat siihen, että palvelu­alojen yritykset kykenevät entistä paremmin siirtämään kustannusten nousun kuluttajahintoihin.

Kuvio 38. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Kehikko 7.

ELINTARVIKKEIDEN HINTOJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS MAAILMANMARKKINOILLA JA EUROALUEELLA

Maataloustuotteiden ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen merkittävään nousuun on viime kuukausina kiinnitetty paljon huomiota. Tässä kehikossa tarkastellaankin elintarvikkeiden hintojen viimeaikaista kehitystä maailmanmarkkinoilla ja tämän kehityksen vaikutusta euroalueen YKHIn erissä ‘jalostamattomat elintarvikkeet’ ja ‘jalostetut elintarvikkeet’.

Elintarvikkeiden maailmamarkkinahintojen viimeaikainen kehitys

Elintarvikkeiden maailmamarkkinahinnat ovat nousseet huomattavasti vuodesta 2001 lähtien – tosin vähemmän kuin muiden raaka-aineiden hinnat. Hintojen nousu on kuitenkin viime kuukausina nopeutunut: elintarvikkeiden maailmamarkkinahintojen vuotuinen nousuvauhti oli elokuussa 30 %. Hinnat ovat nousseet yhtä paljon jalostettujen elintarvikkeiden kolmessa keskeisessä aluerässä (ks. kuvio A).

Elintarvikkeiden maailmamarkkinahintojen viimeaikaista nousua ovat vauhdittaneet pääasiassa energian ja lannoitteiden hintojen nousu, varastojen vähyys ja tiettyjen satojen pieneneminen. Satojen pieneneminen johtuu lähinnä säähän liittyvistä tekijöistä, kuten Australiaa vaivanneesta kuivuudesta. Lisäksi elintarvikkeiden hintojen kallistumista on kiihdyttänyt kysynnän vahva kasvu. Tämä kasvu johtuu pääasiassa kahdesta tekijästä. Ensinnäkin vaurauden lisääntyminen useimmissa kehittyvissä talouksissa – erityisesti Kiinassa – on muuttanut merkittävästi elintarvikkeisiin liittyviä kulustottumuksia näissä maissa. Ihmiset kuluttavat runsaasti proteiinia sisältäviä elintarvikkeita kuten lihaa ja maitotuotteita entistä enemmän, mikä on lisännyt maatalousraaka-aineiden käyttöä muuhun tarkoitukseen kuin elintarvikkeiden valmistukseen, eli lähinnä karjan ruokintaan. Toiseksi energian tämänhetkinen korkea hinta sekä hallitusten hankkeet vaihtoehtoisten polttoaineiden kehittämiseksi tukevat biopolttoaineiden – erityisesti etanolin ja biodieselin – tuotannossa käytettävien maataloustuotteiden kysynnän huomattavaa kasvua. Yhdysvaltain etanolituotannon pääraaka-aineen maissin hinta nousi alkuvuonna korkeimmilleen kymmeneen vuoteen. Tämä kannusti yhdysvaltalaisia maanviljelijöitä lisäämään maissin tuotantoa ja vähentämään muiden maataloustuotteiden tuotantoa, mikä nosti niiden maailmamarkkinahintoja.

Hintojen viimeaikaisesta noususta huolimatta elintarvikkeiden hinnat ovat edelleen alemmat kuin pitkän aikavälin huippulukemat. Tällä hetkellä on vaikea arvioida, kuvastavatko viimeaikaiset tapahtumat muutosta maataloustuotteiden maailmamarkkinahintojen pitkän aikavälin kehitystrendissä. Kansainvälinen kysyntä jatkuu todennäköisesti vahvana. Maataloustuotteiden tarjonta reagoi kuitenkin yleensä kysynnän kasvuun ja hintojen nousuun nopeammin kuin muiden raaka-aineiden kuten öljyn ja metallien tarjonta. Maataloustuotteiden hintojen nousuvaihe saattaa siten jäädä lyhytaikaiseksi. Riskit maataloustuotteiden maailmamarkkinahinnoissa painottuvat kuitenkin edelleen hintojen nousun suuntaan.

Elintarvikkeiden hintojen kehitys euroalueella ja sen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon

Raaka-aineiden maailmamarkkinahintojen muutoksilla voi olla välittömiä ja välillisiä vaikutuksia euroalueen YKHI-inflaatioon. Välittömät vaikutukset syntyvät suoraan kulutettavaksi soveltuvien jalostamattomien ja jalostettujen elintarvikkeiden tuontihintojen noususta. Välilliset vaikutukset aiheutuvat siitä, että jalostamattomia ja jalostettuja elintarvikkeita käytetään tuotantopanosina. Seuraavaksi tarkastellaan jalostamattomien ja jalostettujen elintarvikkeiden hintojen kehitystä euroalueella ja sen vaikutusta YKHI-inflaatioon. Erityisesti tarkastellaan elintarvikkeiden maailmamarkkinahintojen välittömiä vaikutuksia euroalueen hintakehitykseen.

Kuvio A. Elintarvikkeiden ja trooppisten juomien hintojen kehitys

(Indeksi: 2000=100; Yhdysvaltain dollaria)

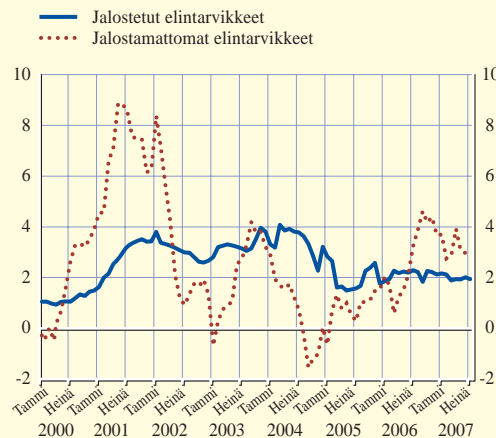


Lähteet: HWWI ja EKP:n laskelmat.

Huom. Viimeisimmät havainnot elokuulta 2007.

Kuvio B. Euroalueen YKHI:n jalostettujen elintarvikkeiden ja jalostamattomien elintarvikkeiden erien nousuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)

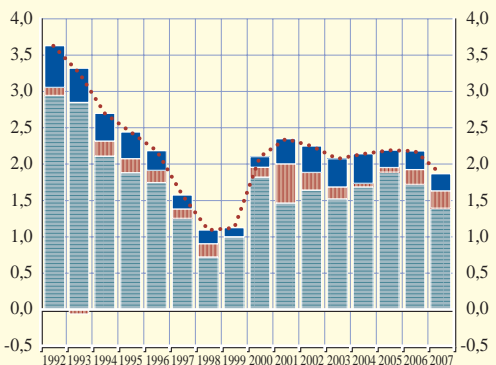


Lähde: Eurostat.
Huom. Tiedot ulottuvat heinäkuuhun 2007.

Kuvio C. Vaikutus euroalueen vuotuisen YKHI-inflaatioon

(prosenttiyksikköä)

— Jalostettujen elintarvikkeiden vaikutus
 ■ Jalostamattomien elintarvikkeiden vaikutus
 ■ Muiden kuin elintarvikkeiden vaikutus
 YKHI



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot ulottuvat heinäkuuhun 2007.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat nousivat jyrkästi vuonna 2001, mikä johtui suurelta osin hullun lehmän taudin sekä suu- ja sorkkataudin leviämisen haitallisista vaikutuksista. Vuodesta 2002 lähtien hintoihin on ajoittain vaikuttanut epätavallinen sää. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdissa ei kuitenkaan ole havaittavissa yleistä trendiä (ks. kuvio B). Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin vähittäinen nopeutuminen vuonna 2006 näyttää pysähtyneen loppuvuonna, ja hintojen kehitys näyttää normalisoituneen vuoden 2007 alkupuoliskolla. Vaikka nousuvauhti kiihtyi vuonna 2006 huomattavasti, vuotuinen nousuvauhti ja sen vaikutukset YKHI-inflaatioon eivät kuitenkaan olleet pitkän aikavälin tarkastelussa poikkeukselliset (ks. kuvio C).

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui vähitellen vuosina 2000–2004. Vuotuinen nousuvauhti on kuitenkin palannut lähelle pitkän aikavälin keskiarvoa. Tämän hintaerän jalostamattomia elintarvikkeita vakaampi kehitys johtuu erityisesti siitä, että häiriöillä, kuten äärimmäisillä sääoloilla on pienempi vaikutus jalostettuihin kuin jalostamattomiin elintarvikkeisiin. Tietyt häiriöt, erityisesti tupakkaveron korotukset joissain maissa, ovat kuitenkin viime vuosina vaikuttaneet myös jalostettujen elintarvikkeiden hintoihin. Lukuun ottamatta näitä erityistekijöitä, jalostettujen elintarvikkeiden vuotuisen muutosvauhdin kehityksessä vuodesta 2005 lähtien ei ole havaittavissa merkittävää trendiä.

Elintarvikkeiden hinnat näyttäisivät olevan yksi keskeisimmistä tekijöistä, joka vaikuttavat kuluttajien käsityksiin euroalueen inflaatiosta.¹ Elintarvikkeiden hintojen vaikutus inflaatiovauhtiin riippuu niiden painosta euroalueen YKHI:ssä. Vuonna 2007 jalostettujen elintarvikkeiden paino on n. 11,9 % ja jalostamattomien elintarvikkeiden 7,6 %. Jalostamattomien ja jalostettujen elintarvikkeiden hintojen välitön vaikutus kokonaisinflaatioon on siten ollut maltillinen sekä pitkällä aikavälillä että viime vuosineljänneksinä. Näiden hintaerien vuotuiset muutosvauhdit näyttävät olleen myös vuonna 2007 (heinäkuuhun asti) jokseenkin pitkän aikavälin keskiarvon tasolla (ks. taulukko). Lisäksi ei ole ollut havaittavissa viitteitä siitä, että jalostettujen ja jalostamattomien

¹ Ks. esim. toukokuun 2007 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Measured inflation and inflation perceptions in the euro area”.

Taulukko. Euroalueen YKH:n jalostamattomien elintarvikkeiden ja jalostettujen elintarvikkeiden erien ja niiden tärkeimpien alaerien viimeaikainen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	YKHI-painot (%)	Keskimääräinen vuotuinen nousu						Keskimääräinen vaikutus vuotuisen YKHI-inflaatioon (prosenttiyksikköä)			
		2007	2005	2006	2007	Toukokuu 2007	Kesäkuu 2007	Heinäkuu 2007	2005	2006	2007	Heinäkuu 2007
Jalostamattomat elintarvikkeet	7,6	0,8	2,8	3,2	3,1	3,0	2,8	0,1	0,2	0,2	0,2
Liha	3,8	1,3	2,4	2,8	2,9	2,5	2,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kala	1,2	1,6	3,7	3,2	3,0	2,4	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Hedelmät	1,2	-0,5	1,0	2,5	2,2	5,6	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Vihannekset	1,5	0,1	4,3	4,3	4,0	2,2	3,9	0,0	0,1	0,1	0,1
Jalostetut elintarvikkeet	11,9	2,0	2,1	2,0	1,9	2,0	1,9	0,2	0,3	0,2	0,2
Leipä ja viljatuotteet	2,5	0,8	1,4	2,3	2,4	2,4	2,5	0,0	0,0	0,1	0,1
Maito, juusto ja kananmunat	2,1	-0,1	0,6	0,8	0,7	1,1	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sokeri, hillo, hunaja, suklaa, makeiset	1,0	0,0	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Tupakka	2,5	7,8	3,9	5,0	4,9	4,8	4,3	0,2	0,1	0,1	0,1

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuoden 2007 keskiarvot perustuvat heinäkuuhun 2007 ulottuviin tietoihin.

elintarvikkeiden tärkeimpien alaerien hintojen nousuvauhdin kiihtyminen olisi jatkunut heinäkuuhun 2007 ulottuvana ajanjaksona.

Kaiken kaikkiaan vaikka elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet huomattavasti viime aikoina, elintarvikkeiden kuluttajahinnat eivät kuitenkaan tähän mennessä ole nousseet yhtä huomattavasti euroalueella. Tämä johtuu useista tekijöistä, mm. maataloustuotteiden verrattain pienestä osuudesta euroalueen tuonnissa, EU:n yhteisen maatalouspolitiikan määräyksistä, jotka jossain määrin suojaavat euroalueen maatalousmarkkinoita ulkopuoliselta kehitykseltä, sekä euron asteittaisesta vahvistumisesta vuodesta 2001 lähtien. Viitteellisistä tiedoista ja lehtiartikkeleista on kuitenkin viime aikoina saatu joitakin merkkejä hintojen nousun kiihtymisestä elokuussa 2007. Tämä liittyy erityisesti maito- ja viljatuotteiden hintojen huomattavaan nousuun useissa euroalueen maissa viime viikkoina, mikä saattaa osittain johtua kysyntä- ja tarjontatilanteesta sekä elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksestä. Tämä viittaa siihen, että riskit euroalueen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin kiihtymisestä ovat jonkin verran kasvaneet. Elintarvikkeiden hintanäkymiin maailmanmarkkinoilla ja euroalueella liittyy kuitenkin edelleen huomattavaa epävarmuutta. Useita elintarvikkeiden hintoihin vaikuttavia tekijöitä on erittäin vaikea ennustaa (esim. tekniikan kehitys ja mahdolliset muutokset energiapolitiikassa). Lisäksi on yhä epävarmaa kuinka paljon ilmastonmuutos mahdollisesti vaikuttaa elintarvikkeiden hintojen kehitykseen tulevaisuudessa.

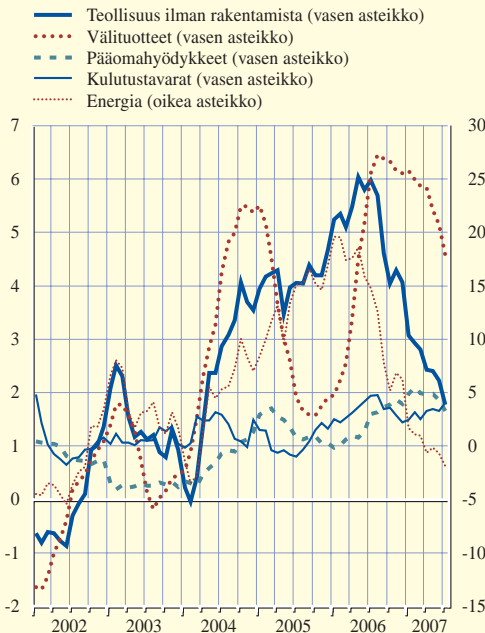
3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi heinäkuussa 2006 alkanutta hidastumistaan (muutosvauhti oli tuolloin korkeimmillaan 6 %). Muutosvauhti hidastui heinäkuussa 2007 edelleen eli 1,8 prosenttiin, kun se kesäkuussa oli ollut 2,2 % (ks. kuvio 39). Vuoden 2006 puolivälissä alkanut hidastuminen johtuu lähinnä energian tuottajahintojen jyrkästä laskusta, ja se puolestaan selittyy pääasiassa vertailuajankohdan vaikutuksilla.

Ilman rakennusalaan ja energiaa lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui myös samana ajanjaksona, tosin vähemmän (heinäkuussa 2007 se oli 2,9 %, kun se elokuussa

Kuvio 39. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

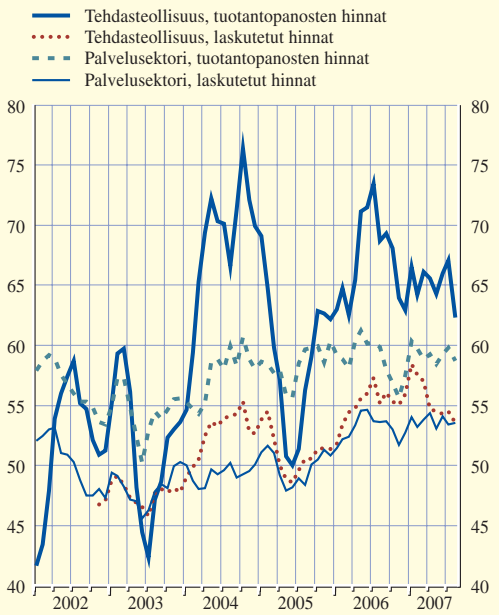
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 40. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: NTC Economics.

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

2006 oli ollut 3,6 %), ja muutosvauhti pysyi verrattain nopeana. Hidastuminen johtui lähinnä väli-
tuotteiden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta – tosin myös se pysyi nopeana,
mikä johtui teollisuuden raaka-aineiden (erityisesti metallien) hintojen jyrkän nousun välittymisestä
väli tuotteiden hintoihin vuoden 2007 viitteenä ensimmäisenä kuukautena. Muista kuin energiantuo-
tantosektorin tuottajahinnoista myös pääomahyödykkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti
hidastui heinäkuussa. Pidemmällä tuotantoketjussa kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen
nousuvauhti nopeutui heinäkuussa 1,8 prosenttiin. Tämä johtui päivittäistavaroiden tuottajahintojen
vuotuisen nousuvauhdin nopeutumisesta, mihin todennäköisimmin ovat vaikuttaneet elintarvikkei-
den maailmanmarkkinahintojen nousupaineet, jotka tähän mennessä ovat nostaneet pääasiassa mai-
totuotteiden hintoja. Ilman vaihtelevia eriä eli elintarvikkeiden ja tupakan hintoja laskettu kulutus-
tavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli heinäkuussa jokseenkin vakaa. Muutosvauhti
on vaihdellut 1,3 prosentin tuntumassa vuoden 2007 alusta lähtien. Vaikka tuotantoketjussa pidem-
mällä olevien alojen hintapaineet näyttäisivätkin lieventyneen, niiden arvioidaan kuitenkin edelleen
olevan verrattain voimakkaita ja mahdollisesti voimistuvan elintarvikkeiden tuottajahintojen lyhyen
aikavälin kehityksen vuoksi.

Tätä arviota tukevat ostopäälliköille tehdyn NTC Economicsin kyselyn viimeisimmät tulokset hin-
nanasetannasta (ks. kuvio 40). Hienoisesta laskusta huolimatta kaikki hintaindikaattorit ovat edelleen
historiallisesti katsoen korkeat. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että tehdasteollisuuden hintapai-
neet ovat viime aikoina vähentyneet, mikä johtuu lähinnä tuotantopanostuskustannusten laskusta. Elo-
kuussa 2007 tuotantopanosten hintaindeksi viittasi muiden tuotantopanostuskustannusten kuin palkko-
jen kasvuvauhdin merkittävään hidastumiseen tehdasteollisuudessa; kasvuvauhti oli hitain sitten

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2005	2006	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
Sopimuspalkkat	2,1	2,3	2,4	2,1	2,5	2,0	2,3
Työvoimakustannukset/tunti	2,4	2,4	2,6	2,4	2,2	2,2	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,8	2,2	2,5	2,3	1,8	2,5	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,8	1,5	1,4	1,3	1,8	1,8	.
Yksikkötyökustannukset	1,0	0,7	1,1	1,1	0,0	0,7	.

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

joulukuun 2005. Tuotantopanosten hintojen nousuvauhti hidastui vain hieman palvelualoilla. Vastaajien mukaan tuotantopanosten hintojen nousupaineita vahvistivat öljyn korkea hinta ja palkkojen nousuvauhdin nopeutuminen. Tehdasteollisuuden tuotannon perushintaindeksi laski elokuussa vain hieman ja palvelualojen nousi hieman.

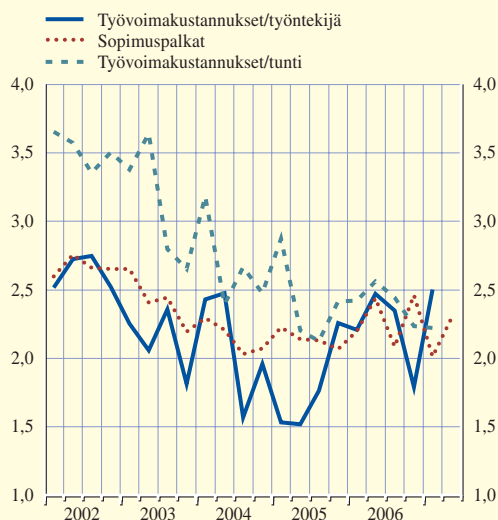
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Vuoden 2007 toiselle neljännekselle ulottuvat tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että palkkojen nousu on jatkunut maltillisena, vaikkakin erityistekijät aiheuttivat hienoista tilapäistä vaihtelua (ks. taulukko 7).

Euroalueen sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui vuoden 2007 toisena neljänneksenä 2,3 prosenttiin, kun se edellisellä neljänneksenä oli ollut 2,0 % (ks. kuvio 41). Nopeutuminen johtui suurimmaksi osaksi Saksan metalliteollisuudessa toukokuussa maksetuista huomattavista kertaluonteisista maksuista. Sopimuspalkkaindikaattorin lisäksi on kuitenkin arvioitava muita työvoimakustannusindikaattoreita, joita ei ole vielä julkaistu vuoden 2007 toiselta neljännekseltä.

Kuvio 41. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Euroalueen tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2007 ensimmäisenä neljänneksenä ennallaan eli 2,2 prosentissa. Tämä selittyy pääasiassa sillä, että kasvuvauhti hidastui huomattavasta Saksassa ja nopeutui muissa maissa. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,5 prosenttiin vuoden 2007 ensimmäisenä neljänneksenä, kun se vuoden 2006 viimeisenä neljänneksenä oli ollut 1,8 %. Tämä johtui ennen kaikkea tilapäisestä kehityksestä Italian julkisella sektorilla sekä maltillisista palkankorotuksista Italian ja Ranskan yrityssectorilla. Koska työn tuottavuuden kasvu pysyi jokseenkin ennallaan, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen johti siihen, että yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu-

vauhti nopeutui 0,7 prosenttiin vuoden ensimmäisenä neljänneksenä.

Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu nopeutui hieman kaikilla keskeisillä toimialoilla vuoden 2007 ensimmäisenä neljänneksenä (ks. kuvio 42). Kustannukset kasvoivat erityisesti rakennustoimialalla ja markkinaehtoisilla palvelualoilla – myös työn tuottavuus kasvoi näillä toimialoilla vuoden ensimmäisenä neljänneksenä. Sitä vastoin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu pysyi ennallaan teollisuustoimialalla vuoden ensimmäisenä neljänneksenä, kun taas rakennustoimialalla ja markkinaehtoisilla palvelualoilla se hidastui – markkinaehtoisissa palveluissa tosin vähemmän. Tämä saattaa viitata siihen, että tehtyjen työtuntien määrä on kasvanut erityisesti rakennustoimialalla.

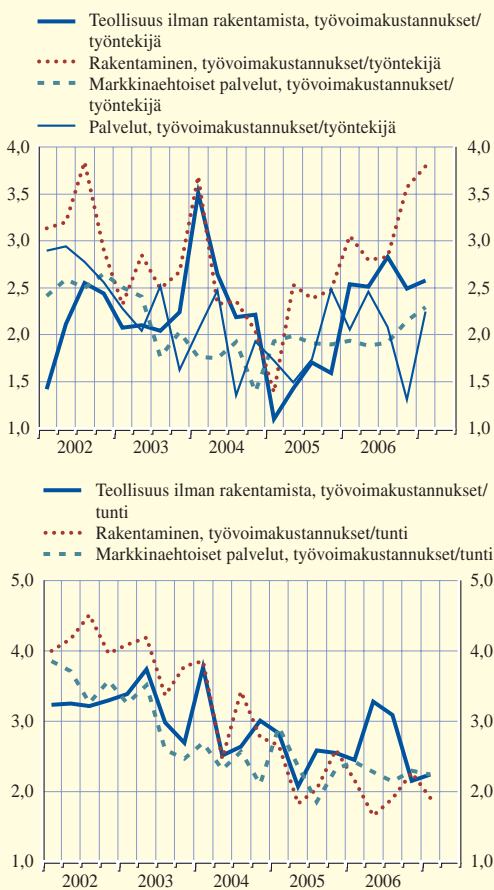
3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Vuotuisen YKHI-inflaation lyhyen aikavälin kehitykseen vaikuttaa edelleen huomattavasti energian hinnan viimevuotinen vaihtelu. Energiaerän aiheuttamat vertailuajankohdan vaikutukset hidastivat YKHI-inflaatiota vuoden 2007 alkupuoliskolla, mutta niiden ennustetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota tulevana kuukausina. Lisäksi yksittäiset tiedot viittaavat mahdollisiin elintarvikkeiden hintojen nousupaineisiin tulevana kuukausina.

EKP:n asiantuntijoiden viimeisimmissä arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 1,9–2,1 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 (ks. ”Euroalueen talousnäkyimiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot”). Näihin inflaationäkymiin liittyy edelleen useita ennakoitua nopeamman inflaation riskejä. Euroalueen sisäisiä riskejä aiheuttavat erityisesti välillisten verojen korotukset. Lisäksi on olemassa riski, että palkkojen nousu on ennakoitua nopeampaa, kun työmarkkinat kiristyvät. Työvoimapula mainitaankin yhä useammin huolenaiheeksi teollisuuden ja palvelualojen suhdannekyselyissä. Tämä viittaa siihen, että eri työvoimakustannusindikaattorien aiemmin osoittama palkkojen nousu ei ehkä jatku maltillisena. Lisäksi jos kulutuksen kasvu jatkuu ja kapasiteetin käyttöaste on edelleen korkea, kysyntäpaineet saattavat lisätä yritysten hinnoitteluvoimaa erityisesti vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä ja johtaa siihen, että tuotantoketjun huomattavat hintapaineet välittyvät kuluttajahintoihin ennakoitua enemmän. Euroalueen ulkopuolisista tekijöistä vuotuisen YKHI-inflaatiovauhtiin saattavat vaikuttaa mahdolliset uudet öljyn ja maataloustuotteiden hintojen nousut.

Kuvio 42. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Vaikka euroalueen BKT:n määrän kasvu maltillistui vuoden 2007 toisella neljänneksellä (Eurostatin tuoreimman arvion mukaan neljännesvuosikasvu oli 0,3 %), talous kasvoi vuoden 2007 alkupuoliskolla kutakuinkin potentiaalisen kasvuvauhdin mukaisesti. Tuoreimmat käytettävissä olevat indikaattorit vahvistavat, että euroalueen talouskasvu on normalisoitunut edelleen viime vuonna mitattuihin potentiaalisen kasvuvauhdin ylittäneisiin lukemiin nähden. Tässä suhteessa viimeisimmät tarjonnan erien tiedot viittaavat siihen, että teollisuuden ja rakennusalan tuotannon kasvu on hidastunut, mutta palvelualojen kasvu on vankkaa ja työmarkkinatilanne suotuisa. Euroalueen talousnäkyviä koskevien EKP:n asiantuntijoiden arvioiden mukaan BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on keskimäärin 2,2–2,8 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008. Näihin näkymiin liittyvät riski painottuvan hitaamman kasvun suuntaan. Hitaamman kasvun riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla meneillään olevan riskien uudelleenarvioinnin potentiaaliin laajoihin vaikutuksiin, maailmanlaajuisiin tasapainottomuuksiin, protektionismipaineisiin ja öljyn sekä raaka-aineiden hintojen nousun jatkumiseen.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Pysyttyään vahvana vuonna 2006 talouskasvu palautui potentiaalisen kasvuvauhdin mukaiseksi vuoden 2007 alkupuoliskolla. Nykyisen noususuhdanteen aikana investointien lisääntyminen on toistaiseksi ollut tärkein euroalueen BKT:n määrän kasvua vauhdittaneista tekijöistä. Suhdannesyklin edistyessä kulutuksen voidaan odottaa kasvavan ajan myötä edelleen.

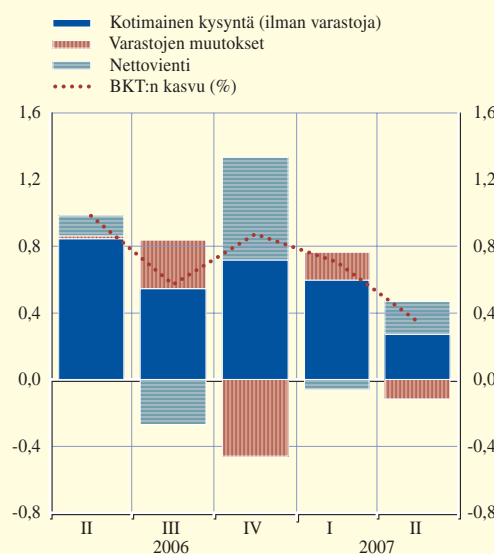
Eurostatin julkaisemat tuoreimmat euroalueen kansantalouden tilinpidon tiedot vahvistavat sen, että talouskasvu on normalisoitunut. Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu hidastui 0,3 prosenttiin vuoden 2007 toisella neljänneksellä, mitä pitää tarkastella sitä taustaa vasten, että ensimmäisellä neljänneksellä neljännesvuosikasvu oli ollut vahvaa eli 0,7 % (ks. kuvio 43). Yksityinen kulutus oli vakaata vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, koska arvonlisäverotuksen korotus Saksassa vaikutti siihen merkittävästi. Toisella neljänneksellä yksityinen kulutus kasvoi 0,5 %. Investoinnit supistuivat 0,2 % lisääntyttyään huomattavasti eli 2,0 % vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka investointien toisen vuosineljänneksen eräkohtaisia tietoja ei ole vielä julkaistu, käytettävissä olevien tietojen perusteella investointien supistuminen on johtunut pääasiassa asuntoinvestointien vaimenemisesta. Sekä nettoviennin että varastojen kasvu vilkastuttivat BKT:n määrän kasvua toisella vuosineljänneksellä: nettovienti 0,1 prosenttiyksikön ja varastot 0,2 prosenttiyksikön verran. Kaiken kaikkiaan kansantalouden tilinpidon tuorein arvio viittaa siihen, että euroalueen talouskasvu oli vuoden 2007 alkupuoliskolla edelleen vahvaa, joskin jonkin verran hitaampaa kuin vuonna 2006.

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Teollisuussektorin kasvun nopeutuminen oli tärkein BKT:n määrän kasvua vauhdittaneista tekijöistä vuonna 2006. Tänä vuonna palvelualat ovat asteittain korvaamassa teollisuuden paikan kasvun kirittäjänä.

Kuvio 43. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikeus

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaikeudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Teollisuuden arvonlisäys on kasvanut vuoden 2006 alusta lähtien nopeammin kuin palvelualueen arvonlisäys, mikä on osittain johtunut investointien kasvun kiihtymisestä vuonna 2005. Kun euroalueen talouskasvu normalisoituu ja yksityinen kulutus elpyy asteittain, arvonlisäyksen kasvu pysyy vahvana palvelualoilla, mutta hidastuu teollisuudessa. Kansantalouden tilinpitoa koskevan Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan palvelujen vaikutus euroalueen arvonlisäyksen kasvuun oli 0,5 % prosenttiyksikköä vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kun kasvuvaikutus oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,4 prosenttiyksikköä. Teollisuuden kasvuvaikutus oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä suuri (0,4 prosenttiyksikköä), mutta toisella neljänneksellä teollisuuden kasvu hidastui, eikä alan kehitys sanottavasti vaikuttanut BKT:n määrän kasvuun.

Teollisuustuotannon tiedot vahvistavat tämän kehityksen. Ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon neljännesvuosikasvu vaimeni vuoden 2007 toisella neljänneksellä 0,3 prosenttiin, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,8 %. Hidastuminen oli yleistä kaikilla teollisuuden päätoimialoilla. Poikkeuksena on energiassektori, jonka kasvu elpyi voimakkaasti edellisistä vuosineljänneksistä (ks. kuvio 44). Teollisuuden uudet tilaukset (ilman raskasta kuljetuskalustoa) lisääntyivät vuoden 2007 toisella neljänneksellä 1,9 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut 2,2 %. Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna teollisuustuotannon kasvu nopeutui jatkuvasti vuoden 2005 alusta lähtien, ja kasvun huippu saavutettiin kesällä 2006. Sen jälkeen teollisuustuotannon kasvu on hidastunut, joskin vähä vähältä. Rakennustuotanto on lisääntynyt voimakkaasti vuoden 2006 alusta lähtien. Sääolojen vuoksi (kausipuhdistus ei täysin poista sääolojen vaikutusta tuotantosarjoihin) rakennustuotanto on kuitenkin vaihdellut hieman viime aikoina: se supistui 0,3 % toisella vuosineljänneksellä, kun kasvu oli ollut 1,5 % ensimmäisellä neljänneksellä. Viime aikoina rakennustuotantoa on vaimentanut myös se, että asuntorakennushankkeita aikaistettiin Saksassa vuoden 2006 puolelle, jotta olisi vältetty maan arvonlisäverotuksen nousun vaikutukset tammikuussa 2007. Rakennustuotannon kasvu hidastui vuoden 2007 alkupuoliskolla myös joissakin muissa maissa, kuten Belgiassa, Espanjassa ja Ranskassa.

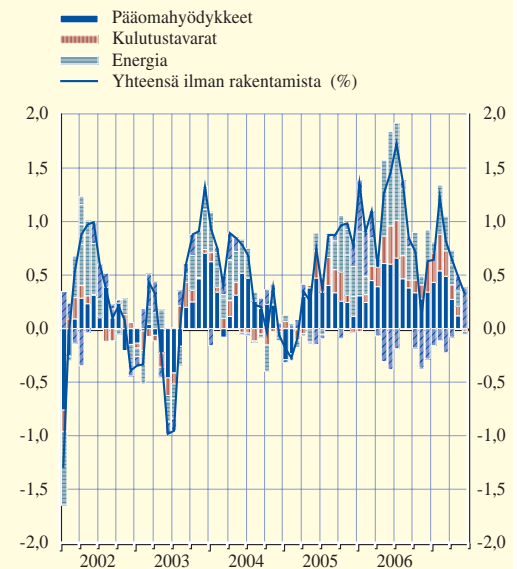
TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Kesästä 2006 lähtien kyselytutkimusten indikaattorit ovat enteilleet euroalueen talouskasvun normalisoitumista aiemmista, potentiaalista kasvua nopeammista lukemista.

Kyselytutkimukset ovat viitanneet 15 viime kuukauden ajan jatkuvasti siihen, että teollisuuden kasvu vaimenee hieman, mutta palvelusektorin kasvu reipastuu. Elokuuhun 2007 ulottuvien kyselytutkimusten indikaattorit ovat kuitenkin edelleen korkeita, ja niiden perusteella kasvu jatkuu vahvana vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä.

Kuvio 44. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan teollisuuden luottamus pysyi vakaana elokuussa. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi laski sen sijaan edelleen hieman (ks. kuvio 45). Palvelualojen kehityksestä ilmenee, että sekä komission luottamusindikaattori että ostopäälliköiden indeksin liiketoiminnan alaindeksi heikkenivät hienokseltaan elokuussa. Nämä kyselyt ovat kaiken kaikkiaan antaneet vuoden 2007 alusta lähtien joitakin viitteitä siitä, että teollisuuden kasvuvauhti on hidastunut, mutta palvelualojen luottamus näyttää pysyneen jokseenkin muuttumattomana.

KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Euroalueen yksityisen kulutuksen voidaan olettaa ajan mittaan voimistuvan. Tämä johtuu käytettävissä olevien reaalityöiden kasvusta, kun työllisyystilanne kohenee edelleen.

Kotitalouksien kulutusta koskevat käytettävissä olevat tuoreimmat tiedot vahvistavat, että yksityisen kulutuksen kasvu on elpynyt asteittain vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli vaikeaa Saksan arvonlisäverotuksen nousun vuoksi. Euroalueen yksityinen kulutus lisääntyi toisella vuosineljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli tasaantunut. Käytettävissä olevien tietojen mukaan yksityisen kulutuksen vilkastuminen toisella vuosineljänneksellä perustui pääasiassa muun kuin vähittäiskaupan myynnin kasvuun. Vähittäiskaupan myynti oli sen sijaan käytännöllisesti katsoen pysähtyksissä jo toista vuosineljänneksen peräkkäin. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät niin ikään hieman toisella vuosineljänneksellä. Niiden määrän kasvu elpyi jonkin verran edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli hiipunut 3,5 %.

Kuvio 45. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, NTC Economics ja EKP:n laskelmat. Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

- 1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
- 2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

Kuvio 46. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

- 1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattu tietoja.
- 2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja. Euroalueen kuluttajien luottamusta koskevat tiedot tammikuusta 2004 alkaen eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien lukujen kanssa Ranskan kyselyssä esitettyjen kysymysten muutosten vuoksi.

Kuluttajien luottamuksen kehitys tukee yksityisen kulutuksen myönteisiä näkymiä (ks. kuvio 46). Euroopan komission suhdannekyselyihin perustuva euroalueen kuluttajien luottamus alkoi vahvistua vuoden 2005 puolivälissä ja on pysytellyt pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella vuoden 2006 puolivälistä lähtien. Vaikka kuluttajien luottamus onkin heikentynyt hieman neljän viime kuukauden aikana, se oli elokuussa lähellä vuoden 2000 huippulukemia. Vähittäiskauppioiden luottamuskehitystä kuvaava vähittäiskaupan luottamusindikaattori nousi niin ikään edelleen elokuussa ja on lähellä pitkän aikavälin huippulukemia.

4.2 TYÖMARKKINAT

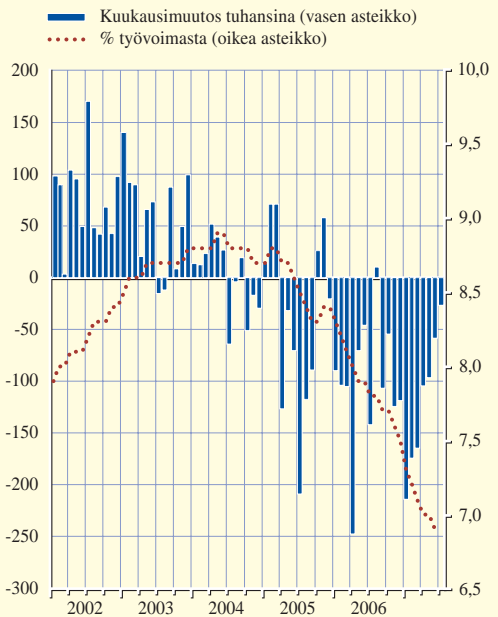
Euroalueen työmarkkinatilanne on kohentunut viime vuosina selvästi, ja tuoreimmat käytävissä olevat tiedot ovat vahvistaneet tämän suotuisan kehityksen. Työllisyysodotukset ovat edelleen korkealla, mikä vahvistaa arvion työmarkkinoiden näkymien myönteisyydestä. Kyselytutkimusten indikaattorien mukaan työmarkkinatilanne on edelleen jonkin verran kireä.

TYÖTTÖMYYS

Euroalueen työttömyysaste on laskenut vuoden 2004 puolivälistä lähtien. Heinäkuussa 2007 työttömyysaste pysyi vakaana 6,9 prosentissa (ks. kuvio 47). Tällä tasolla koko euroalueen työttömyysaste on viimeksi ollut 1980-luvun alussa. Heinäkuussa työttömien määrä väheni noin 27 000:lla, mikä on huomattavasti vähemmän kuin vuoden 2007 tammi-maaliskuussa. Silloin työttömien määrä väheni kuukaudessa keskimäärin 184 000:lla.

Kuvio 47. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosi		Neljännesvuosimuutokset				
	2005	2006	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I
Koko kansantalous							
<i>josta:</i>	0,8	1,4	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4
Maa- ja kalatalous	-1,4	-0,4	0,1	0,7	-2,0	-0,5	-0,2
Teollisuus	-0,1	0,7	0,1	0,3	0,2	0,4	0,3
ilman rakentamista	-1,3	-0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,1
Rakentaminen	2,7	2,8	0,6	0,7	0,9	1,7	1,1
Palvelut	1,3	1,8	0,7	0,5	0,4	0,3	0,5
Kauppa ja kuljetus	0,6	1,2	0,6	0,5	0,0	0,3	0,4
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	2,1	3,5	0,9	0,9	1,0	0,8	0,9
Julkishallinto ¹⁾	1,4	1,4	0,7	0,3	0,3	0,0	0,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Teollisuussektorin tuotannon rajoituksista tehdyt kyselytutkimukset viittaavat siihen, että työvoimapula koveni vuoden 2007 kolmannen neljänneksen alussa. Tilanne ei kuitenkaan ollut niin vakava kuin vuoden 2000 lopussa. Vaikka palvelualojen historiatietoja ei ole saatavilla yhtä paljon, Euroopan komission suhdannekyselyjen vastaajat ovat maininneet vuoden 2006 puolivälistä lähtien yhä useammin, että työvoimapula haittaa tuotantoa.

TYÖLLISYYS

Euroalueen työllisyys koheni vuonna 2006 merkittävästi vuoteen 2005 verrattuna (ks. taulukko 8). Käytettävissä olevien tietojen mukaan kehitys on ollut suotuisaa vuoden 2007 alusta lähtien.

Vuonna 2006 työllisyyskehityksessä näkyi kahden tekijän yhteisvaikutus. Työllisyyskehitys heijasteli osittain arvonlisäyksen kasvun toimialakohtaista jakautumista, sillä työllisyyden kasvuvauhti nopeutui enemmän teollisuudessa kuin palvelualoilla. Toiseksi kehityksessä heijastuivat myös erot työn tuottavuuden kasvussa, koska työllisyyden kasvu oli edelleen nopeampaa palvelualoilla, joilla työn tuottavuuden kasvu on hitaampaa kuin teollisuudessa. Kaiken kaikkiaan euroalueen työmarkkinatilanne on parantunut selvästi viime vuosina (ks. kehikko 8).

Kehikko 8.

EUROALUEEN TYÖLLISYYS VUONNA 2006: KASVU ENTISTÄ TASAPAINOISEMPAA

Euroalueen työmarkkinatilanne on kohentunut selvästi viime vuosina. Usean vuoden vaimean kasvun jälkeen työllisyys lisääntyi varsinkin vuonna 2006, jolloin sen kasvuvauhti oli 1,4 % eli nopein vuoden 2001 jälkeen. Tämä myönteinen kehitys on näkynyt työttömyysasteen tuntuvana laskuna. Se oli vuoden 2006 lopussa 7,5 %, vaikka työvoimaosuus kasvoi samaan aikaan. Tällä tasolla työttömyysaste on ollut viimeksi 1980-luvun alussa.

Tässä kehikossa esitetään yhteenveto euroalueen työllisyyden kasvun piirteistä vuonna 2006. Tiedot eritellään iän, sukupuolen, koulutuksen, työsuhteen ja toimialan mukaan noudattamalla EU:n tuoreimman työvoimatutkimuksen¹ jaottelua. Analyysi kertoo euroalueen työllisyyskehityksestä vuonna 2006 edellisiin vuosiin verrattuna seuraavaa: 1) työllisyys on jakautunut entistä tasaisemmin eri ikä- sukupuoli- ja koulutusryhmien kesken, 2) kehitystä on edistänyt sekä vakituisten että kokopäiväisten työsuhteiden merkittävä lisääntyminen, 3) vähän koulutettujen työllisyyden heikkeneminen ei ole jatkunut. Tämä kehitys viittaa siihen, että työmarkkinoilla toteutettujen rakenteellisten uudistusten lisäksi yritysten parantunut luottamus talouskasvun kestävyteen on vauhdittanut työllisyyden kasvua vuonna 2006. Työmarkkinoiden rakenteellisten uudistusten vaikutukset ovat näkyneet tietyissä ryhmissä jo edellisinä vuosina.

Työllisyyskehitys sukupuoli-, ikä- ja koulutusryhmittäin

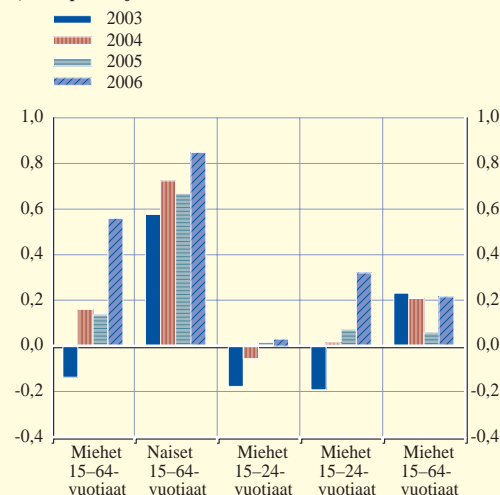
Vaikka naisten työllisyys kasvoi edelleen viime vuonna ja on yhä suurin kokonaistyöllisyyden kasvua nopeuttavista tekijöistä, myös miesten työllisyyden vaikutus kasvoi voimakkaasti vuonna 2006 (ks. kuvio A 1). Vuosina 2003–2005 naisten työllisyyden vaikutus kokonaistyöllisyyden kasvuun oli keskimäärin 0,6 prosenttiyksikköä, kun taas miesten työllisyyden vaikutus oli vain 0,05 prosenttiyksikköä. Vuonna 2006 miesten työllisyyden kasvuvaikeus vaikutti kuitenkin 0,6

¹ Kansantalouden tilinpidon katsotaan tällä hetkellä antavan luotettavampaa tietoa työllisyyskehityksestä, koska jotkin maat ovat muuttaneet työvoimatutkimusten laatimismenetelmiä. Tässä kehikossa EU:n työvoimatutkimuksen mukaista ryhmittelyä on sovellettu kansantalouden tilinpidon tietoihin.

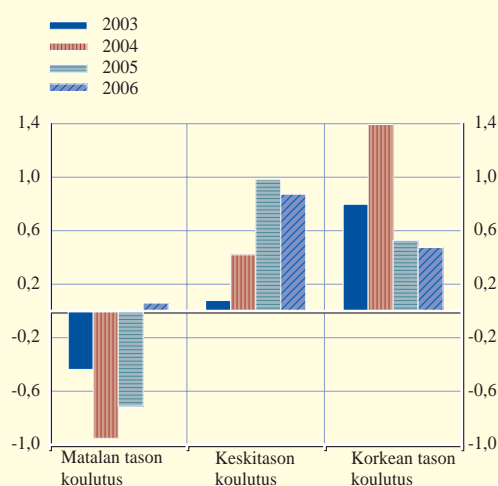
Kuvio A. Eri ryhmien työllisyyden kehitys vuosina 2003–2006

(vaikutus työllisyyden kasvuun prosenttiyksikkönä)

1) Sukupuolen ja iän mukaan



2) Koulutustason mukaan



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

prosenttiyksikköön, lähelle naisten työllisyyden 0,8 prosenttiyksikön osuutta. Suurin osa miesten työllisyyden kasvuaikutuksesta keskittyi parhaassa työiässä olevien ikäryhmään (25–54-vuotiaat), mutta työttömyys näyttää kohentuneen kaikissa miesten ikäryhmissä.

Kun työllisyyskehitystä tarkastellaan koulutusryhmittäin (henkilön koulutustaso arvioidaan korkeimman saavutetun koulutustason perusteella), työllisyyskehitys näyttää jakautuneen vuonna 2006 kolmeen edelliseen vuoteen verrattuna tasaisemmin myös eri koulutusryhmien kesken (ks. kuvio A 2). Kaikkien koulutusryhmien työllisyys kasvoi. Keskitason ja korkean tason koulutusryhmien kasvuaikutus on ollut positiivinen koko ajan vuosina 2003–2005, ja se oli edelleen merkittävin työllisyyden kasvua vauhdittaneista tekijöistä vuonna 2006. Alemman tason koulutusryhmän työllisyys on kuitenkin kehittynyt suotuisasti. Tähän ryhmään kuuluvien työntekijöiden työllisyyden kasvu nopeutui hieman, kun edellisinä vuosina ryhmä oli ainoa, jonka työllisyyden kasvuvauhti oli negatiivinen. Kaiken kaikkiaan työllisyyden kasvu näyttää jakaantuneen vuonna 2006 edellisiin vuosiin verrattuna entistä tasaisemmin eri sukupuoli-, ikä- ja koulutusryhmien kesken. Suurin osa näistä ryhmistä edisti työllisyyden kasvuvaihdin nopeutumista vuonna 2006.

Työllisyyskehitys työsuhteen tyypin mukaan

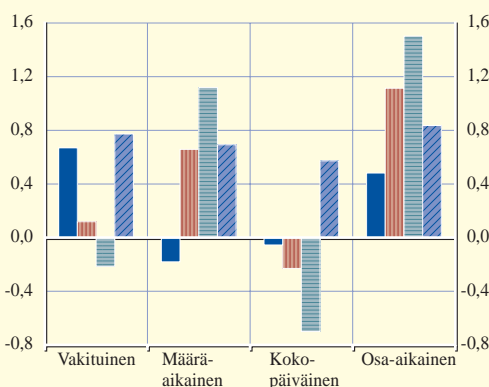
Kuviossa B 1 esitetään työllisyyskehitys työsuhteen mukaan eli yhtäältä vakituisen ja määräaikaisten työn ja toisaalta kokopäivä- ja osa-aikatyön vaikutus työllisyyden kasvuun. Työllisyyden kasvu jakautui vuonna 2006 entistä tasaisemmin myös erityyppisten työsuhteiden kesken. Vähennytyään joitakin vuosia vakituiset ja kokopäiväiset työsuhteet lisääntyivät, kun taas määrä- ja osa-aikaisten työntekijöiden määrän jatkuva kasvu hidastui. Määräaikaistyöllisyys oli lähestulkoon ainoa kokonaistyöllisyyden kasvua nopeuttaneista tekijöistä vuosina 2004 ja 2005, mutta sen kasvuaikutus (0,8 prosenttiyksikköä) oli vuonna 2006 lähellä vakituisen työllisyyden kasvuaikutusta (0,7 prosenttiyksikköä). Tilanne on hyvin samanlainen, kun verrataan osa-aikais- ja koko-

Kuvio B. Työllisyyden kehitys työsuhteen mukaan vuosina 2003–2006

(vaikutus työllisyyden kasvuun prosenttiyksikkönä)

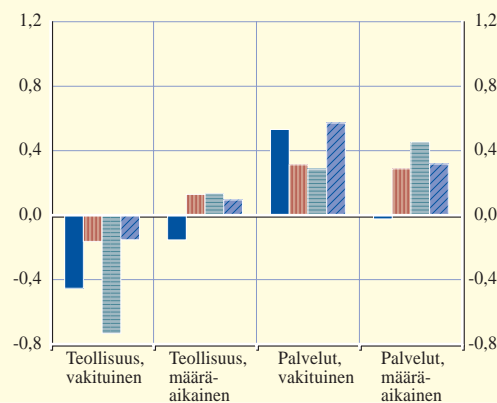
1) Vakituinen ja määräaikainen työllisyys, kokopäiväinen ja osa-aikainen työllisyys

2003
2004
2005
2006



2) Vakituinen ja määräaikainen työllisyys toimialoittain

2003
2004
2005
2006



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

päivätyöllisyyttä. Vakituisten ja kokopäiväisten työpaikkojen määrän jatkuva lisääntyminen voi olla lisätodiste siitä, että työllisyyden kasvukehityksen muutokset vuonna 2006 jakautuvat tasaisesti eri ryhmien kesken.

Työllisyyskehitys oli yleisesti myönteistä kaikilla toimialoilla. Merkittävintä vuoden 2006 kehityksessä oli, että vakituiset työsuhteet lisääntyivät tuntuvasti palvelualoilla ja teollisuuden vakituisten työsuhteiden voimakas väheneminen pysähtyi (ks. kuvio B 2). Määräaikaisten työpaikkojen määrä kasvoi vuonna 2006 edelleen kaikilla toimialoilla.

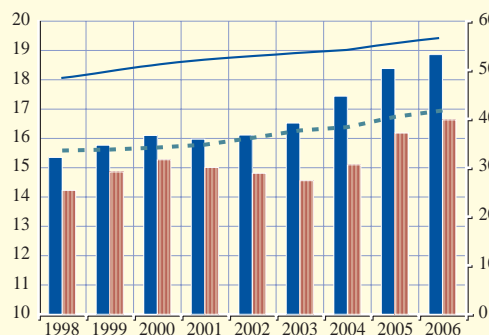
Pitkäaikainen kehitys ja kasvunäkymät

Työmarkkinoiden tiettyjen segmenttien elpyminen vuonna 2006 ei kuitenkaan pysäyttänyt naisten ja iäkkäiden työntekijöiden työllisyysasteen sekä määrä- ja osa-aikaisen työsuhteiden osuuksien noususuuntausta (ks. kuvio C). Näiden segmenttien myönteinen kehitys voi osittain johtua aiemmista työmarkkinaudistuksista.² Siten kehitys osoittaa selvästi, että näitä uudistuksia on hyödyllistä jatkaa vastaisuudessa.

Kuvio C. Naisten ja iäkkäiden työntekijöiden työllisyysaste sekä määrä- ja osa-aikaisen työllisyyden osuus

(prosentteina)

Osa-aikatyöllisyyden osuus (vasen asteikko)
Määräaikaisen työllisyyden osuus (vasen asteikko)
55–64-vuotiaiden työllisyysaste (oikea asteikko)
Naisten työllisyysaste (oikea asteikko)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työllisyysaste = työllisyyden osuus kunkin ryhmän väestöstä. Määräaikaisen (osa-aikaisen) työllisyyden osuus = määräaikaisen (osa-aikaisen) työllisyyden osuus kokonaistyöllisyydestä.

2 Lisätietoja EKP:n Kuukausikatsauksen tammikuun 2007 numeron artikkelista ”Developments in the structural features of the euro area labour market over the last decade”.

Työllisyysodotukset ovat kohentuneet vuoden 2005 puolivälistä lähtien (ks. kuvio 48). Euroopan komission työllisyysodotuskyselyistä ja ostopäälliköiden indeksin työllisyyden alaindeksistä on saatavissa elokuuhun 2007 ulottuvia tietoja. Näistä kummatkin vahvistavat sen, että työmarkkinoiden näkymät ovat valoisat, minkä perusteella euroalueen työllisyys on kohentunut edelleen vuoden 2007 kolmannen vuosineljänneksen alussa.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

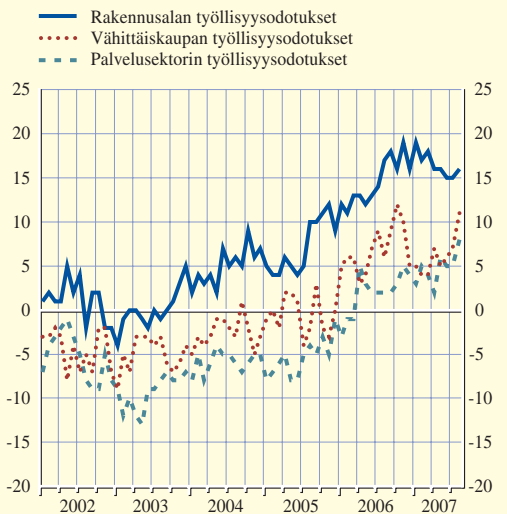
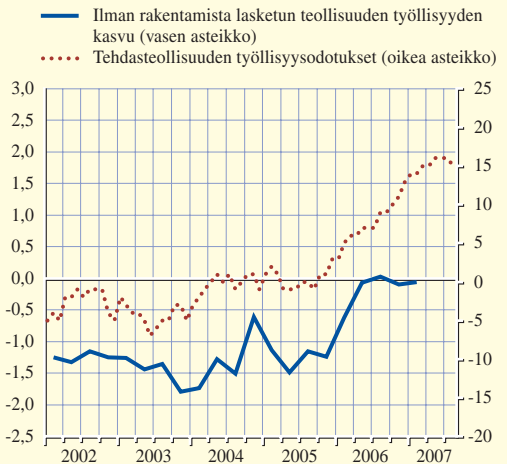
Kaiken kaikkiaan käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että euroalueen talouskasvu jatkuu ennallaan. Euroalueen talouden hyvät perustekijät – etenkin yrityssektorin terve taloustilanne ja työmarkkinoiden vahvuus – ovat kohdallaan ja voivat vaimentaa rahoitusmarkkinoiden levottomuutta. Maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan voimakkaana ja tukevan euroalueen vieniä ja investointeja. Euroalueen kulutuksen kasvun voidaan odottaa ajan mittaan voimistuvan käytettävissä olevien reaalitylojen kasvun mukaisesti, kun työllisyystilanne kohenee edelleen.

Tämän arvion mukaisesti EKP:n tuoreimmassa kokonaistaloudellisessa arvioissa ennakoidaan, että euroalueen BKT:n määrän kasvu on 2,2–2,8 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008 (ks. kehikko 9).

Näihin suotuisiin näkymiin liittyvät riskit painottuvat kuitenkin hitaamman kasvun suuntaan. Hitaamman kasvun riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla meneillään olevan riskien uudelleenarvioinnin potentiaalisiin laajoihin vaikutuksiin, maailmanlaajuisiin tasapainottomuuksiin, protektionismipaineisiin ja öljyn sekä raaka-ainoiden hintojen nousun jatkumiseen.

Kuvio 48. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluovut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluovut ovat keskiarvokorjattuja.

Kehikko 9.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 24.8.2007 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 2,2–2,8 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008. YKH:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,9–2,1 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008.

Korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.8.2007. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinikorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkeileikkausta 14. elokuuta. Keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan näin 4,3 % vuodelle 2007 ja 4,5 % vuodelle 2008. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella eivät juuri muutu elokuun puolivälin lukemistaan (4,5 %). Perusoletuksena on myös, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit kasvavat hieman arviointijaksolla riskitietoisuuden lisääntyneenä vastikään rahoitusmarkkinoilla. Elokuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 68,1 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2007 ja 71,9 dollaria vuonna 2008. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 20,0 % vuonna 2007 ja 5,7 % vuonna 2008.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,37. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2007 keskimäärin 3,1 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin ja vuonna 2008 vielä 0,5 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritetty yksityiskohtaisesti niin, että ne hyvin todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Perusarviossa euroalueen ulkopuolisen ympäristön odotetaan pysyvän arviointijaksolla suotuisana. Yhdysvaltain ja Japanin BKT:n määrän kasvun arvioidaan olevan hieman hitaampaa kuin viime vuosina, mutta kehittyvässä Aasiassa BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin. Useimpien muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan myös jatkuvan voimakkaana.

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Tämänkertaisiin arvioihin liittyy kuitenkin rahoitusmarkkinoiden kehityksen vuoksi tavallista enemmän epävarmuutta.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2006	2007	2008
YKHI	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5
BKT:n määrä	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
Yksityinen kulutus	1,9	1,4–1,8	1,5–2,7
Julkinen kulutus	1,9	1,3–2,3	1,2–2,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	5,2	3,6–5,2	1,4–4,6
Vienti (tavarat ja palvelut)	8,2	4,6–7,4	3,9–7,1
Tuonti (tavarat ja palvelut)	7,9	3,7–6,7	3,6–7,0

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevista arvioista on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Slovenia on mukana jo vuoden 2006 luvuissa, paitsi YKHI-luvuissa, joissa Slovenia on mukana vasta vuodesta 2007 alkaen. 2) Syyskuun 2007 arvioissa Kypros ja Malta ovat ensi kertaa mukana euroalueen luvuissa vuodesta 2008 alkaen. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2008 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Kypros ja Malta ovat mukana jo vuodesta 2007. Kyproksen, Maltan ja Slovenian BKT-painot suhteessa euroalueeseen ovat noin 0,2 %, 0,1 % ja 0,3 %.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,6 % vuonna 2007 ja 5,3 % vuonna 2008. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 5,5 % vuonna 2007 ja noin 6,9 % vuonna 2008.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin ensimmäinen arvio euroalueen BKT:n määrän kasvusta tämän vuoden toisella neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,3 %, kun ensimmäisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,7 %. Arviointijakson aikana BKT:n määrän neljännesvuosikasvun arvioidaan olevan noin 0,5–0,6 %. Näin ollen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 2,2–2,8 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008. BKT:n määrän kasvuun vaikuttaa muun muassa se, että viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta, kun ulkoisen kysynnän kasvun oletetaan jatkuvan vahvana. Viennin vankan kasvun ja yhä suurempien voittojen odotetaan tukevan investointien kasvua, joskin investointien kasvun odotetaan hidastuvan suhdannekierron edetessä kypsään vaiheeseen ja rahoitustilanteen kiristyessä. Työmarkkinoiden suotuisan trendikehityksen odotetaan tukevan yksityisen kulutuksen kasvua.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHIn keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,9–2,1 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008. Kun otetaan huomioon nykyisistä öljyn futuurimarkkinahinnoista johdetut öljyn hintakehitystä koskevat oletukset, energian ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen odotetaan nostavan kuluttajahintoja selvästi vähemmän kuin viime vuosina. Lisäksi ennakoitavissa olevilla välillisten verojen muutoksilla ei tällä hetkellä oleteta olevan minkäänlaista vaikutusta kuluttajahintoihin vuonna 2008, ja vaikutuksen vuonna 2007 oletetaan olevan 0,5 prosenttiyksikköä. Inflaatioarviot perustuvat odotukseen, että palkat nousevat arviointijakson aikana hieman nopeammin kuin vuonna 2006. Kun samalla työn tuottavuuden kasvun arvioidaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin vakaana, palkkojen noustessa myös yksikkötyökustannukset nousevat. Yksikkötyökustannusten nousun inflaatiota kiihdyttävää vaikutusta hillitsee perusarviossa kuitenkin odotus voittomarginaalien kasvun hienoisesta hidastumisesta.

Vertailua kesäkuun 2007 arvioon

Kesäkuun 2007 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä vuodelle 2007 on tarkistettu hieman alaspäin. Syyinä ovat jonkin verran aiempaa korkeampi öljyn hinta sekä rahoitustilanteen hienoinen kiristyminen. BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli vuodelle 2008 ei ole muuttunut.

YKHI:n vuotuisen nousuvauhdin arvioidut vaihteluvälit vuosina 2007 ja 2008 asettuvat tämänkertaisessa arviossa kesäkuun 2006 arviossa esitettyjen vaihteluvälien sisään.

Taulukko B. Vertailua kesäkuun 2007 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2006	2007	2008
BKT:n määrä – kesäkuu 2007	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8
BKT:n määrä – syyskuu 2007	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
YKHI – kesäkuu 2007	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6
YKHI – syyskuu 2007	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen julkisen talouden näkymät vastaavat edelleen aiempia odotuksia julkisen talouden epätasapainon asteittaisesta korjautumisesta, koska kokonaistaloudellinen tilanne on yleisesti suotuisa. Tuoreimpien tietojen mukaan joissakin maissa on kuitenkin olemassa vaara, että finanssipolitiikan keventäminen lisäämällä julkisen talouden menoja, toteuttamalla rahoittamattomia veronkevennyksiä tai tekemällä molempia vahvistaa suhdanteita. Tähänastiset kokemukset osoittavat, että euroalueen hallitusten on syytä noudattaa kurinalaisia finanssipoliittisia strategioita ja hyödyntää talouden nykyiset hyvät ajat. Näin en voivat edistyä julkisen talouden rahoitusasemien tasapainottamisessa ja saavuttaa keskipitkän aikavälin budjettitavoitteet mahdollisimman pian, kuitenkin viimeistään vuonna 2010. Tällä tavoin luotaisiin merkittävä puskuri suojaamaan talouksia siltä, että odottamattomia tuloja ei mahdollisesti enää saadakaan entiseen tapaan, ja taattaisiin turvamarginaali suhdannetilanteen reaaliaikaiseen arviointiin liittyvän epävarmuuden varalta.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA NÄKYMÄT VUODELLE 2007

Tuoreimmat julkisen talouden neljännesvuositilastot vastaavat suurin piirtein Euroopan komission ja muiden kansainvälisten laitosten keväällä 2007 esittämiä ennusteita, joiden mukaan euroalueen yleinen julkisen talouden alijäämä supistuu edelleen vuonna 2007. Vaikka vuoden 2007 ensimmäistä neljänestä koskevista euroalueen tiedoista kaiken kaikkiaan ilmeneekin, että tuloskehityksen muuttuminen maltillisemmaksi on alkanut orastaa, julkisen talouden tulot ovat jatkaneet tasaista kasvuaan julkisen talouden menojen kasvuvauhtia nopeammin (ks. kuvio 49). Viimeaikaisissa menoja koskevista tiedoista on otettu huomioon huomattavien tilapäisten menojen vaikutukset vuoden 2006 loppupuolella.

Useimmat euroalueen maat näyttävät tällä hetkellä etenevän suunnitellusti kohti maiden vakausohjelmassa vuoden 2006 lopussa ja vuoden 2007 alussa asettamia tavoitteita, joista osa ei tosin ole riittävän kunnianhimoisia. Etenemistä tapahtuu huolimatta

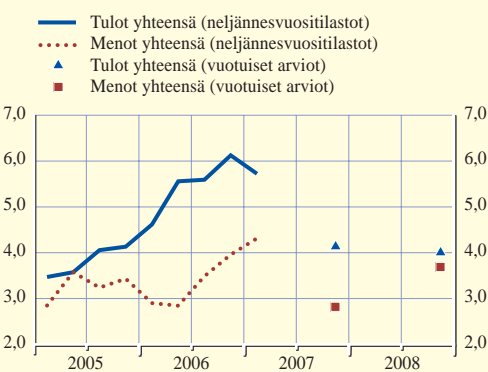
menolipsahduksista ja veronkevennyksistä joissakin maissa. Tämänkaltaisen julkisen talouden kehityksen arvioidaan pääasiallisesti johtuvan suotuisasta kokonaistaloudellisesta tilanteesta, joka tukee vahvana jatkuvaa tulokehitystä ja maltillista kulutuksen kasvua. Finanssipolitiikan linjan, joka ilmaistaan suhdannekorjatun perusjäämän muutoksena, odotetaan tiukentuvan euroalueella hieman. Ilman tilapäisten toimien vaikutuksia sen odotetaan kuitenkin pysyvän jokseenkin neutraalina. Koko euroalueen julkisen talouden velkasuhteen ennustetaan supistuvan edelleen perusylijäämien kasvun seurauksena. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevista euroalueen maista Italian BKT:hen suhteutetun alijäämän ennustetaan supistuvan 3:a prosenttia pienemmäksi vuonna 2007, kun taas Portugalin suhteutetun alijäämän arvioidaan edelleen ylittävän tämän viitearvon.

BUDJETTISUUNNITELMAT VUODELLE 2008 JA SIITÄ ETEENPÄIN

Useimmat euroalueen maat valmistelevat parhaillaan budjettiluonnoksia vuodelle 2008 ja päivittävät keskipitkän aikavälin suunnitelmiaan. Koska tiedot budjettisuunnitelmista eivät ole vielä lopullisia, euroalueen maiden julkisen talouden näkymistä voidaan tässä vaiheessa tehdä vain alustavia arvioita. Seuraavassa tarkastellaan ainoastaan euroalueen suurimpien maiden budjettisuunnitelmia vuodelle 2008.

Kuvio 49. Neljännesvuositilastot ja arviot euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komissio.

Huom. Kuviossa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summana vuoden 2005 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2007 ensimmäiseen neljännekseen ja arviot vuosiksi 2007 ja 2008 Euroopan komission kevään 2007 ennusteiden perusteella.

Saksan valtiovarainministeriö julkisti heinäkuussa liittovaltion budjettiluonnoksen, liittovaltion keskipitkän aikavälin finanssipoliittisen suunnitelman ja julkisen talouden rahoitusasemaa koskevan ennusteen. Saksan hallitus on korjannut vuoden 2007 julkisen talouden alijäämää koskevaa ennustettaan aiempaa pienemmäksi: BKT:hen suhteutetun alijäämän ennustetaan olevan 0,5 prosenttia aiemman 1,2 prosentin asemesta. Valtiovarainministeriö ennustaa, että BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä pysyy 0,5 prosentissa vuonna 2008 ja supistuu vuonna 2009 hieman ja on silloin 0–0,5 %. Julkisen talouden ennustetaan saavuttavan keskipitkän aikavälin tavoitteen eli tasapainoisen rahoitusaseman vuonna 2010 ja kääntyvän ylijäämäiseksi vuonna 2011. Tämän budjettiluonnoksen mukaan liittovaltion tulojen odotetaan ylittävän aiemmin vuonna 2007 laadituissa julkisia tuloja koskevissa suunnitelmissa ennustetut tulot huomattavasti vuonna 2007 sekä vuosina 2008–2010. Noin puolet liittovaltion tulojen kasvusta on tarkoitus kuluttaa sen sijaan, että se käytettäisiin nykyistä nopeampaan alijäämän tai velan supistamiseen. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että julkisen talouden tasapaino on parempi vuosina 2007 ja 2008.

Ranskassa uusi hallitus ilmoitti kesäkuussa veronkevennyspaketista. Hallitus arvioi, että BKT:hen suhteutettu uudistuksen kielteinen vaikutus verotuloihin on 0,1 % vuonna 2007, 0,6 % vuonna 2008 ja 0,8 % vuonna 2009. Suunnitteilla on lisämuutoksia järjestelmään, mutta niiden yksityiskohdat ja toteuttamisajan kohta eivät ole vielä selvillä. Ranskan hallitus on ilmoittanut nyt odottavansa, että BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä on noin 2,4 % vuonna 2007 ja supistuu 2,3 prosenttiin vuonna 2008. Ranskan keskipitkän aikavälin tavoitteeseen eli tasapainoiseen rahoitusasemaan päästään näin ollen vasta 2012, vaikka se pyritäänkin saavuttamaan aiemmin, mahdollisesti vuoteen 2010 mennessä, jos talouskasvu ylittää odotukset.

Italian hallitus on esittänyt talouden ja rahoituksen suunnitteluasiakirjansa (DPEF) vuosille 2008–2011. Suunnitteluasiakirjassa muun muassa tarkastellaan, millaisia vaikutuksia pientä eläkettä saaviin, perheisiin ja nuoriin on lakiehdotuksella, jolla BKT:hen suhteutettuja julkisen talouden menoja lisättäisiin näiden ryhmien hyväksi noin 0,4 % vuonna 2007. On todennäköistä, että osa näistä menoista on rakenteellisia. Nämä lisämenot on tarkoitus vain osittain rahoittaa odotettua suuremmilla julkisen talouden tuloilla. Kaiken kaikkiaan Italian hallituksen tavoite vuodelle 2007 on nyt BKT:hen suhteutettu 2,5 prosentin alijäämä, joka supistuu 2,2 prosenttiin vuonna 2008 ja 1,5 prosenttiin vuonna 2009. Keskipitkän aikavälin tavoitteeksi asetettu tasapainoinen rahoitusasema saavutetaan nykyisten tavoitteiden perusteella vasta vuonna 2011.

AIEMMAT VIRHEET EIVÄT SAA TOISTUA

Nykyisissä julkisen talouden rahoitusasemissa on yhtäläisyyksiä verrattuna rahoitusasemiin edellisen noususuhdanteen (1999–2000) aikana, sillä budjettisuunnitelmat ja -tavoitteet näyttävät jälleen heijastavan odotuksia siitä, että julkisen talouden tulojen vahva kehitys on luonteeltaan pysyvää. Myös vuosina 1999–2000 odotettiin yleisesti, että kokonaistalouden ja julkisen talouden näkymät pysyvät suotuisina, mikä puolestaan sai hallitukset alentamaan veroja ja lisäämään menoja pysyvästi ilman menoi-

Taulukko 9. Julkisyhteistöjen rahoitusjäämät ja BKT:n määrän kasvu euroalueella ajanjaksona 2000–2002

Vuosi	Ennuste (syksy 2000)			Toteutunut (keväät 2007)		
	Rahoitusjäämä	Suhdannekorjattu perusjäämä	BKT:n määrä	Rahoitusjäämä	Suhdannekorjattu perusjäämä	BKT:n määrä
2000	-0,7	3,4	3,5	-1,0	2,9	3,9
2001	-0,5	3,1	3,1	-1,9	1,2	1,9
2002	-0,4	3,2	3,0	-2,6	0,7	0,9

Lähde: Euroopan komissio, syksy 2000 ja kevät 2007. Lukuihin eivät sisälly matkapuhelintoimilupien myynnistä saadut tuotot.

hin kohdistuvia tasapainottavia rakenteellisia toimia. Vuosi 2000 itse asiassa olikin talouskasvun kannalta käännekohta, jonka jälkeen julkisen talouden tulojen menetykset ja tarvittavat lisämenot johtivat siihen, että julkinen talous heikkeni huomattavasti. Tämän heikentymisen seurauksia ei ole vielä nytkään täysin korjattu (ks. taulukko 9).

Nykyisessä myönteisessä taloudellisessa tilanteessa onkin ratkaisevan tärkeää, että aiemmat virheet eivät toistu ja kaikkien euroalueen maiden hallitukset hyödyntävät vuosina 1999–2000 saatuja kokemuksia. Ensinnäkin niiden on käytettävä hyväkseen nykyistä mahdollisuutta korjata julkisen talouden epätasapaino nopeasti saavuttaakseen keskipitkällä aikavälillä vakaat julkisen talouden rahoitusasemat. Tällöin ne voivat antaa suhdanneautomatiikan toimia seuraavan taloudellisen taantumien alkaessa ja valmistautua väestön ikääntymisen budjettivaikutuksiin supistamalla julkisen talouden velkasuhteita tarkoituksenmukaisella vauhdilla. Toiseksi hallitusten ei pidä harjoittaa elvyttävää harkinnanvaraista finanssipolitiikkaa, tapahtuipa se sitten rahoittamattomien pysyvien lisämenojen tai veronkevennyksien tai molempien muodossa. Jotta aiemmat virheet eivät toistuisi, on vähintään saavutettava vuoden 2007 budjettitavoitteet, jotka joissakin maissa ovat liian vaatimattomia. Lisäksi odottamattomat tulot on käytettävä täysimääräisesti alijäämien ja velan supistamiseksi nykyistä nopeammin. Vuoden 2008 budjettisuunnitelmissa on otettava huomioon se, että useiden maiden on tarpeen edelleen jatkaa rahoitusasemiensa tasapainottamista toteuttamalla konkreettisia alijäämää supistavia toimia, jotka kohdistuvat mieluiten menoihin. Maat, jotka tinkivät julkisen talouden rahoitusaseman tasapainottamista koskevista suunnitelmista odottamattoman voimakkaan tulojen kasvun vuoksi, ovat vaarassa joutua uudestaan vuosien 1999–2000 tilanteeseen, jossa varomattomuus johti liian suuriin alijäämäsuhteisiin lyhyessä ajassa.

Erityisesti niiden maiden, joissa on edelleen liiallinen alijäämä, on tehtävä kaikkensa supistaakseen BKT:hen suhteutetut alijäämänsä 3 prosentin viitearvoa pienemmiksi viimeistään Ecofin-neuvoston asetamiin määräaikoihin mennessä. Niissä maissa, joissa ei ole liiallista alijäämää mutta jotka eivät ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin budjettitavoitettaan, budjettisuunnitelmilla on talouden nykyisinä hyvinä aikoina varmistettava riittävä edistyminen, jolla tarkoitetaan rakenteelliselle tasapainottamiselle asetetun tavoitteen täyttymistä: alijäämää täytyy supistaa vähintään 0,5 prosenttiin BKT:stä. Niiden euroalueen maiden, jotka ovat jo saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteensa, on syytä välttää elvyttävää finanssipolitiikkaa, joka vaarantaisi niiden saavutukset julkisen talouden alalla ja johtaisi suhdanteita vahvistavaan finanssipolitiikan linjaan.

Euroalueen valtiovarainministerit tunnustivat edellä kuvattujen suuntaviivojen tarkoituksenmukaisuuden sopimuksessaan, joka solmittiin Berliinissä 20.4.2007 pidetyssä epävirallisessa euroryhmän kokouksessa. Nyt on erittäin tärkeää, että tämä sopimus pannaan kokonaisuudessaan täytäntöön ja että kaikki euroalueen maat saavuttavat keskipitkän aikavälin tavoitteensa eli vakaan julkisen talouden rahoitusaseman mahdollisimman pian, kuitenkin viimeistään vuonna 2010.

Keskipitkän ja pitkän aikavälin kehityksen vuoksi on myös toteutettava tuntuvia rahoitusasemaa tasapainottavia toimia, jotta voidaan selvittää suurista julkisen talouden velkasuhteista, hitaasta potentiaalisesta kasvusta ja väestön ikääntymisen julkiselle taloudelle aiheuttamista suurista implisiittisistä vastuista. Tämän vuoksi vuoden 2008 ja sitä seuraavien vuosien budjettisuunnitelmiin on edelleen sisällytettävä rahoitusaseman tasapainottaminen osana kattavaa keskipitkän aikavälin strategiaa, joka parantaa julkisen talouden kestävyttä ja laatua. Menositoumusten hillitsemisen ja sosiaaliturvajärjestelmien uudistusten pitäisi paitsi helpottaa velka- ja alijäämätavoitteiden saavuttamista, myös mahdollistaa se, että verorasitusta voidaan keventää tehokkaampien työnteon, investointien ja innovatiivisuuden kannustimien avulla ja se, että tuotantotekijät on kohdennettu järkevästi. Lisähaasteena tässä suhteessa on se, kuinka euroalueen maiden verojärjestelmien tehokkuutta ja avoimuutta lisätään parhaiten, kun otetaan myös huomioon joidenkin Keski- ja Itä-Euroopan maiden kokemukset niin sanotuista tasaverojärjestelmistä (ks. kehikko 10).

Kehikko 10.

TASAVEROT KESKI- JA ITÄ-EUROOPASSA

Koko maailmassa yli 20 maata on ottanut käyttöön ns. tasaveron. Näiden maiden joukossa on viisi keski- ja itäeurooppalaista EU:n jäsenvaltiota ja seitsemän EU:n naapurimaata (ensimmäisinä Baltian kolme maata vuosina 1994–1995, ja toisessa vaiheessa vuodesta 2001 lähtien joukko maita: Venäjä, Serbia, Ukraina, Slovakia, Georgia, Romania, entinen Jugoslavian tasavalta Makedonia, Montenegro ja Albania, ks. taulukko). Tasaveron käsite yhdistetään yleensä Hallin ja Rabushkan tutkimuksiin,¹ joissa tarkastellaan yhden yhtenäisen veroasteen soveltamista sekä henkilöiden että yritysten tietyn kynnysarvon tai verottoman perusmäärän ylittäviin tuloihin. Käytännössä yksikään edellä mainituista maista ei ole kuitenkaan ottanut käyttöön yksinomaan tasaveroon perustuvaa järjestelmää. Tosiasialliset verouudistukset ovat poikenneet yhtenäisen veroasteen periaatteesta ja tuoneet käyttöön monenlaisia veroasteikkoja. Asteikot eroavat toisistaan varsinkin verottoman perusmäärän, henkilöiden ja yritysten tuloihin sovellettävien lakisäteisten veroasteiden ja verotusperusteiden määritelmien osalta esimerkiksi osinkojen verotuskohtelun tapauksessa.

Tässä kehikossa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin tasaverojen käyttöönottoa koskevia teoreettisia pääargumentteja ja kuvaillaan viimeaikaisia kokemuksia tällaisista uudistuksista edellä mainituissa maissa.

1 R. E. Hall ja A. Rabushka (1983), "Low Tax, Simple Tax, Flat Tax" (New York: McGraw Hill); 1985, "The Flat Tax" (Stanford: Hoover Institution Press).

Taulukko. Tasaverot eräissä EU:n jäsenvaltioissa ja naapurimaissa

Maa	Tasavero otettu käyttöön	Henkilöiden tuloveroaste (%)			Yritysten tuloveroaste (%)		
		Ennen uudistusta	Uudistuksen jälkeen	2007	Ennen uudistusta	Uudistuksen jälkeen	2007
Viro	1994	16-33	26	22 ¹⁾	35	26	22 ¹⁾
Liettua	1994	18-33	33	27 ²⁾	29	29	15
Latvia	1995	25-10 ³⁾	25	25	25	25	15
Venäjä	2001	12-30	13	13	15	35 ⁴⁾	24
Serbia	2003	10-20	14	14	20	14	14
Ukraina	2004	10-40	13	15	30	25	25
Slovakia	2004	10-38	19	19	25	19	19
Georgia	2005	12-20	12	12	20	20	20
Romania	2005	18-40	16	16	25	16	16
EJT Makedonia	2007	15-24	12	12 ⁵⁾	15	12	12 ⁵⁾
Montenegro	2007	16-24	15	15 ⁶⁾	15-20	9	9
Albania	2007	5-30	10	10 ⁷⁾	20	10	10

Vertailu euroalueen kolmen suurimman maan kanssa vuonna 2007:

	Henkilöiden tuloveroaste (%)	Yritysten tuloveroaste (%)
Saksa	15–42	38,70 ⁸⁾
Ranska	5,5–40	33,33
Italia	23–43	33

Lähteet: M. Keen, Y. Kim ja R. Varsano (2006), "The "Flat Tax(es)" Principles and Evidence", IMF Working Paper WP/06/218; G. Nicodeme (2007), "Flat tax: Does one rate fit all?", *Intereconomics: Review of European Economic Policy*, 42(3), s. 138–142; Euroopan komission tietokanta "Taxes in Europe"; Maailmanpankki; maiden valtiovarainministeriöt; Federation on International Trade Associations.

Huom. Kursiivilla merkityt ovat EU:n ulkopuolisia maita.

1) Alennetaan asteittain 20 prosenttiin vuoteen 1999 mennessä.

2) Alennetaan 24 prosenttiin vuonna 2008.

3) Regressiivinen asteikko.

4) Sisältää 5 prosentin kunnallisveron.

5) Alennetaan 10 prosenttiin vuonna 2008.

6) Alennetaan 9 prosenttiin vuoteen 2010 mennessä.

7) 1.7.2007 alkaen.

8) Kokonaisveroaste, johon sisältyy 25 prosentin nimellisveroaste sekä paikallinen voittovero ja muut maksut; alennetaan 29,83 prosenttiin vuonna 2008.

Tieteellisen kirjallisuuden mukaan keskeinen argumentti tasaveron käyttöönottamiseksi on sen yksinkertaisuus, ja tämän ominaisuuden odotetaan lisäävän avoimuutta, vähentävän hallinnollisia kustannuksia ja parantavan velvoitteiden noudattamista. Näitä myönteisiä seurauksia odotetaan varsinkin maissa, jotka ovat aiemmin kärsineet jatkuvasta veronkierrosta. Lisäksi tasaverolla pyritään toisinaan vähentämään verotuksen vääristymiä ja siten parantamaan taloudellista tehokkuutta. Yritysten ja henkilöiden tuloihin sovellettavat tasaverot voivat vahvistaa työnteon, investointien ja innovatiivisuuden kannustimia, jos niillä kevennetään verorasitusta verrattuna uudistusta edeltäneeseen tilanteeseen. On myös esitetty, että tällaiset uudistukset voivat olla omaraahoitteisia, jos niiden avulla todellakin lisätään investointeja, työllisyyttä ja tuotannon kasvua.

Koska yhtenäiset veroasteet ovat havainnollisempia kuin progressiiviset veroasteikot, ne myös helpottavat maiden välisiä vertailuja. Kun kansainvälinen taloudellinen yhentyminen tiivistyy ja pääomien ja työvoiman liikkuvuus kasvaa erityisesti EU:n alueella, maat saattavat ottaa käyttöön alhaisia tasaveroasteita houkutellessaan liikkuvia tuotannontekijöitä sekä verotettavia yrityksiä ja ihmisiä. Tämä muodostaa rajoitteen korkean veroasteen maille. Tältä osin tieteellisessä kirjallisuudessa viitataan mahdolliseen veroasteiden ”alentamiskilpailuun”, joka saattaa heikentää verotuloja ja johtaa joidenkin julkisten hyödykkeiden, esimerkiksi tehokkaan julkishallinnon sekä laadukkaan infrastruktuurin ja koulutusjärjestelmien, riittämättömyyteen. Nämä hyödykkeet ovat kuitenkin myös ratkaisevan tärkeitä valtteja kilpailussa liikkuvista tuotannontekijöistä.

Lisäksi tasaverot nostavat esiin kysymyksiä oikeudenmukaisuudesta, sillä ne vaikuttavat tulonjakoon kansalaisten välillä. Useissa viimeaikaisissa tutkimuksissa² on simuloitu tasaverojärjestelmien käyttöönottoa Euroopan maissa ja päätelty, että vaikka tasaverot saattavatkin parantaa taloudellista tehokkuutta tietyissä tapauksissa, tämä tapahtuu vertikaalisen oikeudenmukaisuuden kustannuksella. Tätä havaintoa vastaan on esitetty vastaväite, jonka mukaan uudelleenjakoa koskevat tavoitteet voidaan ehkä saavuttaa paremmin tarkoituksenmukaisesti suunnitelluilla julkisen talouden tulonsiirtojärjestelmillä.

Empiirisistä havainnoista muodostuu käytännössä kirjava kuva tasaverojärjestelmien vaikutuksista. Odotukset yksinkertaisemmasta verotuksesta eivät ole aina täyttyneet. Joissakin maakohtaisissa tutkimuksissa³ on havaittu tasaverojen myönteisiä vaikutuksia: yksinkertaisuus on lisääntynyt ja velvoitteita on noudatettu paremmin. Toiset maakohtaiset tutkimukset⁴ puolestaan osoittavat, että verojärjestelmät ovat yksinkertaistuneet vain vähäisessä määrin, kun taas erilaiset verovapautukset ja tiettyjen tuloluokkien verokohtelu ovat edelleen monimutkaisia asioita. Näiden havaintojen perusteella verotuksen monimutkaisuus ei välttämättä johdu niinkään progressiivisista veroasteista vaan verotusperusteen määritelmästä ja verovapautuksia koskevista vaihtoehdoista.

Työnteon, investointien ja innovatiivisuuden kannustimista voidaan todeta, että Baltian maita, Georgiaa, Romaniaa, Venäjää, Slovakiaa ja Ukrainaa koskevissa empiirisissä tutkimuksissa ei ole esitetty selviä todisteita siitä, että tasaverot todella vaikuttaisivat odotetun kaltaisella suotuisalla tavalla. Uudet henkilöiden ja yritysten tuloihin sovellettavat tasaverasteet eivät ole aina alhaisia. Useimmissa verouudistusten toiseen vaiheeseen liittyneissä maissa henkilöiden tuloihin sovellet-

2 Esimerkiksi C. Fuest, A. Peichl ja T. Schaefer (2007), ”Is a flat tax politically feasible in a grown-up welfare state?”, FIFO-CPE Discussion Paper, 07-6, ja useita IB Reviewissä julkaistuja artikkeleita, Institute of Macroeconomic Analysis and Development, 40(1-2): s. 69–153.

3 I. Vanasaun (2006), ”Experience of flat income tax: The Estonian case”, IB Review, 40(1-2): s. 101–106; P. Saavedra, A. Marcincin, ja J. Valachy (2007), ”Flat income tax reforms”, teoksessa C. Grey, T. Lane ja A. Varoudakis (2007), ”Fiscal Policy and Economic Growth. Lessons for Eastern Europe and Central Asia”, Maailmanpankki.

4 M. Keen, Y. Kim, ja R. Varsano (2006), ”The “Flat Tax(es)”: Principles and Evidence”, IMF Working Paper WP/06/218.

tava tasaveroaste oli samansuuruinen tai vain hieman pienempi kuin alhaisin uudistusta edeltänyt marginaaliveroaste, mutta Liettuassa ja Latviassa se vahvistettiin korkeimman marginaaliveroasteen suuruisiksi (ks. taulukko). Myöskään ekonometrisissä analyyseissa ei ole kyetty osoittamaan työnteon kannustimien parantuneen ainakaan Venäjällä.⁵ Yritysten tuloihin sovellettavat lakisääteiset tasaveroasteet ovat useimmissa tapauksissa alhaisempia kuin euroalueen suurimpien jäsenvaltioiden vastaavat veroasteet, mutta vertailua hankaloittavat huomattavat erot verotusperusteiden määritelmässä.

Ei ole myöskään voitu selkeästi osoittaa, että tasaverojen käyttöönotto olisi tapahtunut omarahoitteisesti, mutta toisaalta tutkimukset eivät myöskään viittaa siihen, että verotulot olisivat dramaattisesti muuttuneet. Slovakiassa BKT:hen suhteutetut verotulot pienenevät henkilöverotuksen osalta 0,8 % ja yritysverotuksen osalta 0,2 % uudistuksen ensimmäisenä vuotena mutta kohentuivat sittemmin.

Taloukasvusta voidaan todeta, että vaikka BKT:n määrän kasvu on Keski- ja Itä-Euroopan maissa ollut voimakasta, tämä myönteinen kehitys ei välttämättä liity tasaverojen käyttöönottoon. Empiirisissä analyyseissä varotaan edelleen syysuhteiden esittämistä, sillä verouudistukset ovat yleensä olleet osa laajoja ja kauaskantoisia finanssipoliittisia ja rakenteellisia uudistuksia, jotka ovat mahdollisesti vaikuttaneet enemmän kuin tasaverot yksin.

Empiirisissä tutkimuksissa ei tulonjakoa koskevien vaikutusten osalta aina löydetä selviä merkkejä verojen progressiivisuuden vähenemisestä. Näin on varsinkin silloin, kun tasaverot koskevat vain osaa koko verojärjestelmästä eivätkä liity sosiaaliturvamaksuihin. Toisaalta niissä maissa, joissa henkilöiden tuloihin sovellettava tasaveroaste on korkeampi kuin alhaisin uudistusta edeltänyt marginaaliveroaste, verotonta perusmäärää ei ole aina korotettu ja joissakin tapauksissa (Latvia) sitä on alennettu, mikä merkitsee sitä, että vähävaraisimpien veronmaksajien verot ovat nousseet ja progressiivisuus vähentynyt. Slovakiassa tasaveron käyttöönotto näyttää puolestaan vahvistaneen verotuksen progressiivisuutta verohyvitysten ja -vähennysten merkityksen kasvun myötä.⁶

Edellä esitettyjen Keski- ja Itä-Euroopan maiden teoreettisten argumenttien ja empiiristen havaintojen perusteella voidaan tehdä seuraavanlaiset päätelmät: Ensinnäkään tasaverot eivät sinänsä ole riittäviä verojärjestelmien yksinkertaistamiseksi, sillä järjestelmien monimutkaisuus useimmiten johtuu verotusperusteiden määritelmästä sekä varsinkin verovapautuksista ja porsaanreivistä. Avoimuutta voidaan lisätä ja verosäädösten noudattamista parantaa luomalla nykyistä parempia käytäntöjä, torjumalla veropetoksia sekä nykyaikaistamalla ja vahvistamalla verohallintoa. Toiseksi tasavero on useimmissa maissa otettu käyttöön samaan aikaan laajojen rakenteellisten uudistusten kanssa, minkä vuoksi tasaverojen vaikutusta kokonaistalouden kehitykseen ja verotuloihin on vaikea eritellä. Kolmanneksi henkilöiden tuloihin sovellettavat tasaveroasteet ovat yleensä alhaisempia kuin edellisen järjestelmän mukaiset korkeimmat marginaaliveroasteet, ja yritysten tuloihin sovellettavat lakisääteiset veroasteet tasaveroa soveltavissa maissa ovat yleensä alhaisempia kuin veroasteet euroalueella. Vaikka verotusperusteiden määritelmien erot vaikeuttavatkin maiden välisiä vertailuja, vertailut osoittavat, että paineet alentaa erityisesti suurituloisiin henkilöihin ja yrityksiin sovellettavia veroasteita ovat kasvaneet. Verotuskilpailun kiristyminen on haaste euroalueen maille ja tähdentää sitä, kuinka tärkeää on arvioida huolellisesti verotuksen ja julkisen kulutuksen tehokkuutta ja laatua.

5 C. G. Gaddy ja W. G. Gale (2005), "Demythologizing the Russian flat tax", *Tax Notes International*, s. 983-988; A. Ivanova, M. Keen ja A. Klemm. (toim.) (2005), "The Russian flat tax reform", IMF Working Paper WP/05/16.

6 Maaailmanpankki (2005), "The Quest for Equitable Growth in the Slovak Republic. Earning Your Way Out of Poverty: Assessing the Distributional Effects of Recent Slovak Reforms of the Tax and Benefit Systems", World Bank Living Standards Assessment: Policy Note 2, Report No. 32433-SK.

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

Oltuaan kutakuinkin vakaa vuoden 2006 puolivälissä euro vahvistui jokseenkin tasaisesti vuoden 2006 lopun ja huhtikuun 2007 välisenä aikana. Sen jälkeen lyhyen aikavälin heilahtelut ovat olleet huomattavia eikä euron kurssimuutoksissa ole ollut selkeää suuntaa. Syyskuun 5. päivänä euron efektiivinen valuuttakurssi oli 3,1 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Vuoden 2006 lopun ja huhtikuun 2007 lopun välisenä aikana euro enimmäkseen vahvistui. Vahvistumista tukivat jossakin määrin markkinaosapuolten muuttuvat arviot euroalueen suhdannetilanteesta keskeisiin kauppakumppanimaihin nähden. Toukokuun jälkeen euron vahvistuminen näyttää pysähtyneen ja kurssi on vaihdellut saavuttamansa tason ympärillä. Syyskuun 5. päivänä 2007 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 24 merkittävän euroalueen kauppakumppanin valuuttoihin oli lähes sama kuin toukokuun lopussa ja 3,1 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 50). Siitä huolimatta, että euron efektiivinen valuuttakurssi on pysytellyt vakaana kolmen viime kuukauden aikana, euron ja joidenkin muiden valuuttojen kahdenväliset valuuttakurssit ovat muuttuneet merkittävästi. Euro on nimittäin vahvistunut voimakkaasti suhteessa Unkarin forinttiin, Korean woniin ja Australian dollariin, mutta heikentynyt etenkin suhteessa Japanin jeniin. Euro on heikentynyt myös Norjan kruunuun ja Tšekin korunaan nähden, joskaan ei niin paljon kuin jeniin nähden. Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaali efektiivinen valuuttakurssi oli elokuussa 2007 noin 3 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 51). Indeksillä perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

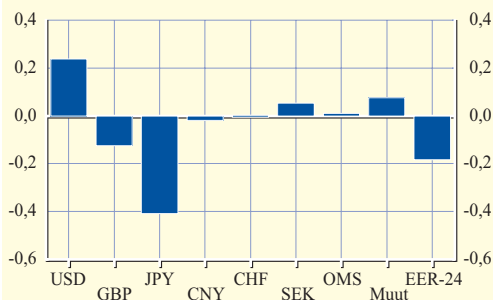
Yhdysvaltain dollarin kehitys peilasi euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin kehitystä viime kuukausien aikana. Vahvistuttuaan vuoden 2006 puolivälistä huhtikuun 2007 loppuun euron dollarikurssi pysyi jokseenkin ennallaan huomattavista lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta. Kolmen viime kuukauden aikana euron dollarikurssi ensin vahvistui ja oli huipussaan 1,383:ssa heinäkuun 24. päivänä. Sen jälkeen euron dollarikurssi menetti hieman aiemmasta vahvistumisestaan ja heikkeni erityisen voimakkaasti elokuun ensimmäisellä puoliskol-

Kuvio 50. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin²⁾
31.5.–5.9.2007
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 31.5.–5.9.2007.

1) Indeksillä on esitetty euron vahvistumista euroalueen tärkeimpiin kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaiden valuuttojaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

la. Viime kuukausina euron dollarikurssiin ovat vaikuttaneet markkinaosapuolten ajoittaiset uudelleenarvioinnit euroalueen ja Yhdysvaltain talouksien suhdannenäkymistä. Aivan viime aikoina suhdannenäkymiin on kohdistunut vähemmän kiinnostusta, sillä huoli maailmanlaajusten rahan ja luottomarkkinoiden likviditeettitilanteesta on voimistunut. Tämä huoli on johtanut varsinkin siihen, että sijoittajien halu karttaa riskejä on voimistunut, sekä siihen, että valuuttakurssit ovat heilahdelleet yleisesti. Esimerkiksi euron dollarikurssin implisiittinen volatilititeetti on voimistunut pitkän aikavälin matalalta tasolta. Tämän vuoksi Yhdysvaltain dollari on saattanut hyötyä kansainvälisten sijoittajien halusta vähentää riskejä sijoituksissaan. Lisäksi huoli siitä, että eurooppalaiset pankit ovat mahdollisesti altistuneet Yhdysvaltain asuntolainamarkkinoiden subprime-riskiä sisältäviin sijoitusinstrumentteihin liittyville ongelmille, näyttää heikentäneen euron dollarikurssia. Euron dollarikurssi heikkeni elokuun ensimmäisellä puoliskolla mutta vahvistui jälkipuoliskolla, kun rahoitusmarkkinoilta saatiin merkkejä heilahtelujen tasaantumisesta. Syyskuun 5. päivänä euron dollarikurssi oli 1,36 eli 1,0 % vahvempi kuin toukokuun lopussa ja 8,2 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 52).

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

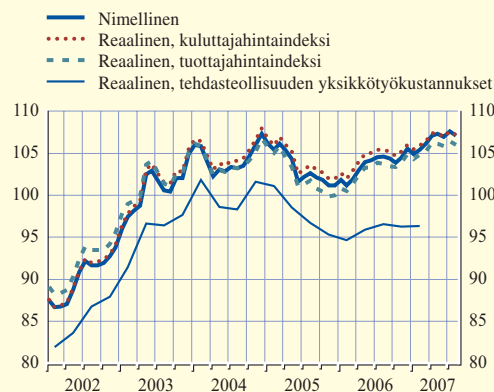
Euron jenikurssin vuoden 2005 puolivälistä alkanut vahvistuminen jatkui viime kuukausina ja saavutti 13. heinäkuuta huippunsa eli 168,68. Sen jälkeen euron jenikurssi on heikentynyt voimakkaasti ja euro on menettänyt lähes 7 % aiemmasta vahvistumisestaan, kun Japanin jeni on vahvistunut huomattavasti. Japanin jenin kurssimuutokset viime kuukausina johtuivat suurelta osin muutoksesta sijoittajien suhtautumisessa korkoerokauppaan. Nimenomaan euron jenikurssin vahvistuminen heinäkuun puoliväliin asti näyttää liittyneen Japanin jenin houkuttelevuuteen rahoitusvaluuttana korkoerokaupankäynnissä. Japanin jeniä on mielellään käytetty tähän tarkoitukseen, koska Japanissa korot ovat alhaiset, implisiittinen volatilititeetti on vähäistä ja sijoittajat ovat melko halukkaita ottamaan riskejä. Markkinoiden levottomuus maaliskuun 2007 alussa johti vain tilapäiseen korjausliikkeeseen, joka jarrutti Japanin jenin heikkenemistä vastaavana ajankohtana. Nämä Jenin vahvistumisen tilapäiset vaikutukset sulivat pois nopeasti. Elokuun lopun levottomuus maailmanlaajuisilla rahoitusmarkkinoilla näyttää vaikuttaneen Japanin jeniin enemmän, mistä kertoo valuuttakurssien heilahtelujen laajuus. Tämä voi liittyä siihen, että korkoerokaupankäynnin riskit ovat lisääntyneet huomattavasti viime aikoina, mikä näkyy Japanin jenin ja muiden valuuttojen välisten kurssien implisiittisenä volatilititeettinä. Euron jenikurssin implisiittinen volatilititeetti on ollut reilusti pitkän aikavälin keskiarvoa voimakkaampi. Samaan aikaan optioiden hintojen perusteella lasketut hintaputket (risk reversals) viittaavat siihen, että markkinaosapuolten odotukset painottuvat huomattavasti Japanin jenin vahvistumisen suuntaan. Syyskuun 5. päivänä euron jenikurssi oli 157,11 eli 3,9 % heikompi kuin toukokuun lopussa ja 7,6 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 52).

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Kuten vuonna 2006, useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet vakaita vuoden 2007 kahdeksan ensimmäisen kuukauden aikana ja vaihdelleet yhä eurokeskuskurssinsa tasolla tai

Kuvio 51. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat elokuulta 2007. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2007 ensimmäiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

Kuvio 52. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)

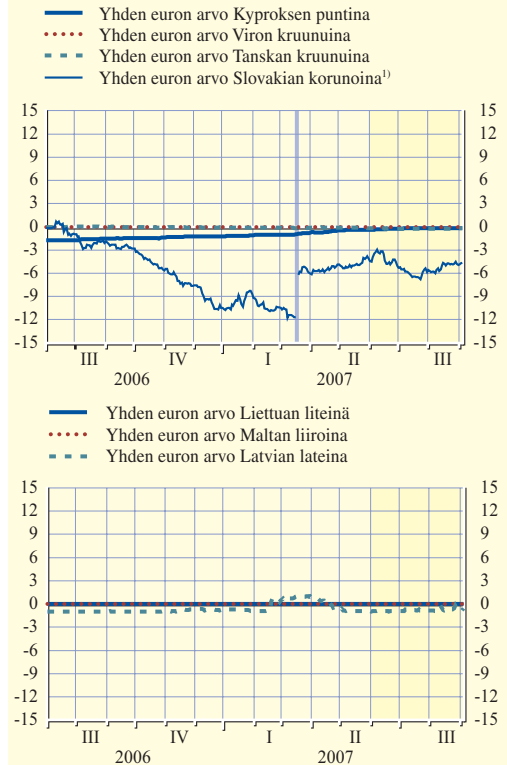


Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 31.5.–5.9.2007.

Kuvio 53. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttiosuutena)



Lähde: EKP.

Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella. Vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25\%$ ja kaikkien muiden vakiovaihteluväli $\pm 15\%$.

1) Pystysuora viiva viittaa päivämäärään 19.3.2007, jolloin Slovakian korunon kurssi suhteessa euroon revalvoitiin 38,4550:stä 35,4424:ään.

lähellä sitä (ks. kuvio 53). Slovakian korona, jonka eurokeskuskurssi revalvoitiin maaliskuussa, vaihteli yhä uuden keskuskurssinsa yläpuolella. Euron korunakurssi heikkeni hieman kesä-heinäkuussa, mutta tämän heikkenemisen vaikutukset kumoutuivat osittain elokuussa. Syyskuun 5. päivänä euron korunakurssi oli 4,7 % vahvempi kuin korunon eurokeskuskurssi ja hieman vahvempi kuin toukokuun lopussa. Latvian lati vaihteli yhä Latvian keskuspankin yksipuolisesti asettaman valuuttainterventioiden vaihteluvälin ($\pm 1\%$) ylärajan tuntumassa huolimatta elokuun aikana voimistuneista heilahteluista. Syyskuun 5. päivänä euron latikurssi oli 0,6 % ERM II-keskuskurssiaan vahvempi ja oli näin pysynyt jokseenkin ennallaan toukokuun lopun tilanteeseen nähden.

Tarkasteltaessa muita ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että euro heikkeni hieman suhteessa Englannin puntaan toukokuun 2007 lopun ja syyskuun 5. päivän 2007 välisenä aikana. Vuoden 2007 alussa euron puntakurssi oli heilahdellut varsin voimakkaasti, mutta se oli alkanut tasaantua maaliskuussa 2007. Toukokuusta heinäkuuhun euron puntakurssi heikkeni jonkin verran, mutta alkoi sitten jälleen vahvistua ja oli syyskuun 5. päivänä 0,68 eli 0,6 % heikompi kuin toukokuun lopussa. Euro vahvistui 2,2 % suhteessa Unkarin forinttiin ja 1,1 % suhteessa Ruotsin kruunuun toukokuun lopun ja syyskuun 5. päivän välisenä aikana, mutta heikkeni suhteessa Tšekin korunaan (2,4 %).

MUUT VALUUTAT

Viime kuukausina euro ensin vahvistui Sveitsin frangiin nähden ja jatkoi siten edelleen vuoden 2006 puolivälistä alkanutta suuntausta. Heinäkuun loppupuolelta lähtien euro menetti osan aiemmasta arvonnousustaan, koska Sveitsin frangi vahvistui aiempaa laajemmin. Vahvistumisen on raportoitu liittyneen siihen, että sijoittajat alkoivat karttaa riskinottoa aiempaa enemmän ja markkinoilla oli levottomuutta. Lisäksi vahvistuminen liittyy sellaisten korkoerokauppojen yleiseen vähenemiseen, joissa Sveitsin frangi on toiminut rahoitusvaluuttana. Toukokuun lopun ja syyskuun 5. päivän välisenä aikana Sveitsin frangin eurokurssi pysyi suurin piirtein ennallaan. Samaan aikaan euro heikkeni 2,6 % suhteessa Norjan kruunuun. Sitä vastoin euro vahvistui suhteessa euroalueen tärkeimpien Aasian kauppakumppanimaiden valuuttoihin (2,1 % suhteessa Korean woniin ja 0,8 % suhteessa Hongkongin dollariin ja Singaporen dollariin). Euro myös vahvistui suhteessa Australian dollariin (1,7 %).

6.2 MAKSUTASE

Vuoden 2007 toisella neljänneksellä sekä euroalueen ulkopuolelle suuntautuva vienti että euroalueen ulkopuolelta tuleva tuonti kasvoivat vähän. Tavarakaupan taseen ylijäämä suureni edelleen kesäkuuhun 2007 ulottuneena 12 kuukauden jaksona. Tämä näkyi myös euroalueen vaihtotaseen ylijäämänä samalla ajanjaksolla. Rahoitustaseesta käy ilmi, että tuona ajanjaksona pääomaa tuotiin euroalueelle runsaasti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina, kun sitä nettomääräisesti vietiin vastaavana 12 kuukauden jaksona vuotta aiemmin.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla niin euroalueen ulkopuolelle suuntautuva tavaroiden ja palveluiden vienti kuin euroalueen ulkopuolelta tuleva tavaroiden ja palveluiden tuontikin kasvoivat vain vähän, kun vuoden 2006 lopussa molempien kasvu oli ollut poikkeuksellisen voimakasta. Lähempi tarkastelu osoittaa, että euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin arvo kasvoi 0,9 % (kausivaihteluista puhdistettujen neljännesvuositietojen mukaan) sekä vuoden 2007 ensimmäisellä että toisella neljänneksellä, kun vuoden 2006 viimeisellä neljänneksellä kasvu oli ollut 3,8 %. Se, että viennin kasvu hidastui vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, johtui lähinnä tavaraviennin supistumisesta. Viennin kasvun hidastuminen voidaan tulkita ensi sijassa kaupan kasvun normalisoitumiseksi. Tavaroiden ja palvelujen tuonti myötäili kutakuinkin viennin kehitystä ja kasvoi vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä maltillisesti 0,4 % ja toisella neljänneksellä 1,1 % (ks. taulukko 10).

Tavarakaupan jako määriin ja arvoihin (tiedot saatavilla vain toukokuuhun 2007 asti) viittaa siihen, että tavarakaupan viennin arvon lasku vuoden 2007 aikana johtuu viennin määrän laskusta. Viennin määrä supistui merkittävästi vuoden 2007 alussa ja on todennäköisesti pysynyt käytännössä ennallaan vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Tämä voidaan jossakin määrin tulkita tilanteen normali-

Taulukko 10. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				12 kk:n kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2007 Touko	2007 Kesä	2006 Syys	2006 Joulu	2007 Maalis	2007 Kesä	2006 Kesä	2007 Kesä
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-7,8	5,9	-1,5	2,2	1,5	-1,2	-24,1	3,2
Tavarat	4,1	7,0	1,4	5,2	5,1	5,3	18,7	50,9
Vienti	120,9	126,0	116,8	121,9	121,9	123,2	1306,1	1451,5
Tuonti	116,9	119,0	115,4	116,7	116,8	117,9	1287,4	1400,6
Palvelut	2,7	3,9	2,9	2,7	3,6	3,3	37,5	37,2
Vienti	37,5	38,9	35,7	36,3	37,8	38,0	421,3	443,4
Tuonti	34,7	35,1	32,8	33,6	34,2	34,8	383,8	406,2
Tuotannontekijäkorvaukset	-10,3	-0,1	0,7	0,8	-0,9	-3,7	-11,1	-9,4
Tulonsiirrot	-4,4	-4,9	-6,4	-6,4	-6,3	-6,0	-69,2	-75,5
Rahoitustase¹⁾								
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	1,1	-40,5	17,0	-15,3	-4,0	-7,2	102,2	-28,4
Suorat sijoitukset, netto	-8,5	25,4	-7,2	20,3	32,7	2,7	-46,1	145,3
Arvopaperisijoitukset, netto	-13,4	-44,8	-14,6	-19,8	-8,1	-27,6	-202,2	-210,3
Osakkeet	5,0	70,2	7,4	40,1	40,7	30,3	156,1	355,7
Velkapaperit	10,8	80,7	8,4	18,3	29,0	26,9	191,9	247,8
Joukkolainat	-5,8	-10,5	-0,9	21,8	11,7	3,4	-35,8	107,9
Rahamarkkinainstrumentit	-11,5	3,4	4,3	32,4	16,2	1,7	-19,9	163,6
	5,7	-13,9	-5,2	-10,6	-4,4	1,6	-15,9	-55,6
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	-1,2	4,1	2,2	3,8	0,9	0,9	12,4	9,7
Tuonti	-0,5	1,6	2,4	1,5	0,4	1,1	16,7	8,1
Tavarat								
Vienti	-1,3	4,2	3,0	4,4	0,0	1,0	12,8	11,1
Tuonti	-0,9	1,8	3,1	1,1	0,1	0,9	18,6	8,8
Palvelut								
Vienti	-0,7	3,9	-0,3	1,9	4,0	0,7	11,3	5,3
Tuonti	0,6	0,9	0,2	2,7	1,7	1,6	11,1	5,8

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Luvut ovat saldolukuja (nettovirtoja). Positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku sen vientiä. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

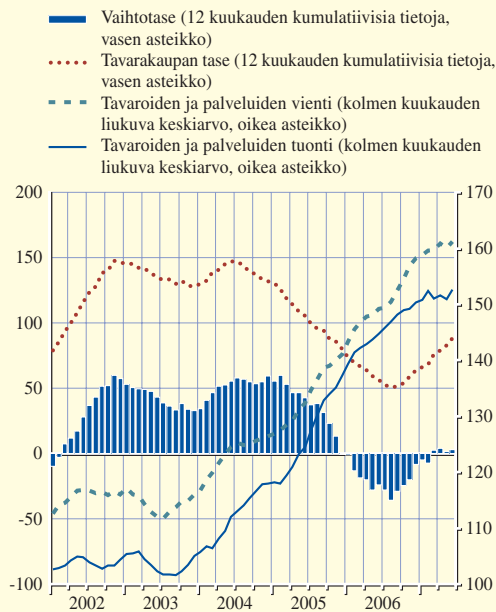
soitumiseksi vuoden 2006 lopun voimakkaan kasvun jälkeen. Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun hidastumisen syynä olivat hieman aiempaa heikompi ulkomainen kysyntä vuoden 2007 kahtena ensimmäisenä neljänneksenä sekä se, että euron valuuttakurssi vahvistui. Tavaroiden vientihinnat nousivat edelleen maltillisesti vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kun kasvuvauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 0,7 %.

Tuonnin osalta euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan taseen jako määriin ja arvoihin viittaa siihen, että tuonnin arvon vähäinen kasvu johtuu tuonnin määrän kasvun meneillään olevasta hidastumisesta. Tässä kehityksessä näkyy teollisuustuotannon supistuminen viime kuukausina. Tavaratuonnin hinnat olivat pysytelleet lähes vakaina vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta ne kallistuvat todennäköisesti hieman toisella neljänneksellä öljyn maailmanmarkkinahinnan kallistumisen vaikutuksesta.

Pidemmillä aikavälillä euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä kesäkuuhun 2007 saakka ulottuvana ajanjaksona oli 3,2 miljardia euroa (eli alle 0,1 % BKT:stä) verrattuna vuodentakaiseen 24,1 miljardin euron alijäämään (ks. kuvio 54). Muutos johtui lähinnä tavarakaupan taseen kehityksestä, joka 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa kasvoi 32,2 miljardia euroa

Kuvio 54. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

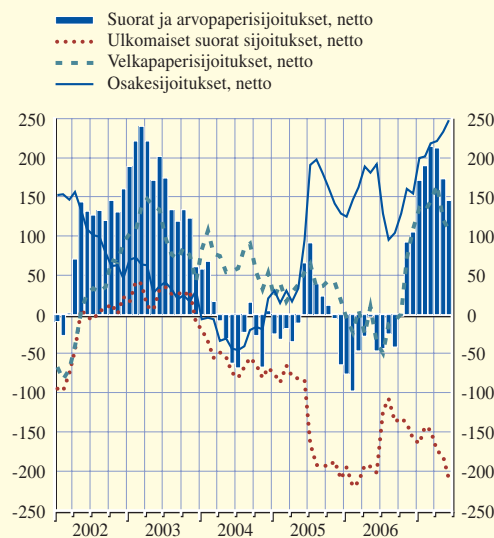
(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 55. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, 12 kuukauden kumulatiivisia virtatietoja)



Lähde: EKP.

edellisvuoteen verrattuna. Sitä vastoin palvelutase ja tuotannontekijäkorvausten tase pysyivät jokseenkin ennallaan, ja tulonsiirtojen alijäämä kasvoi 6,3 miljardia euroa.

RAHOITUSTASE

Vuoden 2007 toisella neljänneksellä pääoman nettotuonti euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 2,7 miljardia euroa kuukaudessa, kun kuukausikeskiarvo oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 32,7 miljardia euroa. Supistuminen johtuu lähinnä siitä, että suoriin sijoituksiin liittyvien pääomavirtojen nettovienti on suurentunut, ja vähemmässä määrin siitä, että arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomavirtojen nettotuonti on hiipunut.

Suoriin sijoituksiin liittyvien pääomavirtojen nettoviennin kasvu toisella vuosineljänneksellä oli seurausta lähinnä euroalueen yritysten aiempaa suuremmista nettoinvestoinneista ulkomaille osakepääomana ja uudelleen sijoitettuina voittoina samoin kuin euroalueen tytäryritysten ja niiden ulkomaisen emoyritysten välisten konsernin sisäisten lainojen nettomääräisestä supistumisesta. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä pääomavirroissa pääoman keskimääräinen kuukausittainen nettotuonti vuoden 2007 toisella neljänneksellä supistui lähinnä siksi, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettomääräiset velkainstrumenttien ostot vähenivät hieman.

Kesäkuuhun 2007 ulottuneena 12 kuukauden jaksoneen yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyneen pääoman nettotuonti oli 145,3 miljardia euroa, kun vuotta aiemmin nettovienti oli ollut 46,1 miljardia euroa. Tämä nettopääomavirtojen kääntymisen kertoo siitä, että arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti kasvoi huomattavasti edellisestä 12 kuukauden jaksosta yhteensä 355,7 miljardiin euroon (ks. kuvio 55).

Kumulatiivisten tietojen perusteella arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman tuonti johtui edelleen lähinnä siitä, että euroalueen ulkopuoliset sijoittajat hankkivat nettomääräisesti aiempaa enemmän joukkolainoja euroalueelta. Joukkolainoihin liittyvän pääoman nettotuonti oli kesäkuussa 2007 päättyneenä 12 kuukauden jaksolla 510,4 miljardia euroa, kun se oli vuotta aiemmin ollut 237,6 miljardia euroa. Näyttää siltä, että sijoitukset kiinteätuottoisiin instrumentteihin ovat saattaneet tulla aiempaa houkuttelevimmiksi 12 viime kuukauden aikana, koska korot ovat nousseet maailmanlaajuisesti viimeksi kuluneina 12 kuukautena. Tämä voi osaltaan selittää sen, että pitkäaikaisten velkainstrumenttien kysyntä on lisääntynyt yleisesti euroalueella.

Sitä vastoin arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman kumulatiivinen nettotuonnin kasvu osakesijoituksina johtui lähinnä siitä, että euroalueen sijoittajien tekemät nettomääräiset osakehankinnat euroalueen ulkopuolella supistuivat. Tätä kehitystä ilmeisesti tukee se, että euroalueen yritysten odotettavissa olevaa tuloskehitystä pidetään suotuisana. Tähän puolestaan perustuvat odotukset, joiden mukaan euroalueen yritysten osakkeiden tuotot tulevat olemaan parempia kuin yhdysvaltalaisyri-
ten osakkeiden tuotot.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS

SISÄLLYS¹



	YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA	
	Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista	T5
1	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
1.2	EKP:n keskeiset korot	T7
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
1.4	Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT	
2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainat, erittely	T14
2.5	Talletukset rahalaitoksissa, erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
2.8	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
2.9	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
2.10	Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan	T25
3	EUROALUEEN TILINPITO	
3.1	Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan	T26
3.2	Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito	T30
3.3	Kotitaloudet	T32
3.4	Yritykset	T33
3.5	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	T34
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T35
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T36
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti	T38
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T40
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T42
4.6	Rahamarkkinakorot	T44
4.7	Valtion lainojen tuotot	T45
4.8	Osakeindeksit	T46
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T50
5.3	Työmarkkinat	T54

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.
Katso EKP:n verkkosivujen osan "Statistics" alaosasta "Statistical Data Warehouse" (<http://sdw.ecb.europa.eu>) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.



CONTENTS¹

	EURO AREA OVERVIEW	
	Summary of economic indicators for the euro area	S5
1	MONETARY POLICY STATISTICS	
	1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem	S6
	1.2 Key ECB interest rates	S7
	1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tenders	S8
	1.4 Minimum reserve and liquidity statistics	S9
2	MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS	
	2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S10
	2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S11
	2.3 Monetary statistics	S12
	2.4 MFI loans, breakdown	S14
	2.5 Deposits held with MFIs, breakdown	S17
	2.6 MFI holdings of securities, breakdown	S20
	2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items	S21
	2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S22
	2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S24
	2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor	S25
3	EURO AREA ACCOUNTS	
	3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S26
	3.2 Euro area non-financial accounts	S30
	3.3 Households	S32
	3.4 Non-financial corporations	S33
	3.5 Insurance corporations and pension funds	S34
4	FINANCIAL MARKETS	
	4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency	S35
	4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S36
	4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents	S38
	4.4 Quoted shares issued by euro area residents	S40
	4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents	S42
	4.6 Money market interest rates	S44
	4.7 Government bond yields	S45
	4.8 Stock market indices	S46
5	PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS	
	5.1 HICP, other prices and costs	S47
	5.2 Output and demand	S50
	5.3 Labour markets	S54
6	GOVERNMENT FINANCE	
	6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus	S55
	6.2 Debt	S56

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T55
6.2	Velka	T56
6.3	Velan muutos	T57
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T58
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T59
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Maksutase	T60
7.2	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T65
7.3	Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain	T66
7.4	Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	T68
7.5	Ulkomaankauppa	T70
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
8.2	Euron valuuttakurssit	T73
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T74
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T75
	KUVIOLISTA	T76
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T77
	YLEISTÄ	T83

SLOVENIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2007

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (sis. Slovenia), ellei toisin mainita. Korvoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat käsittävät ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat tarkastelujaksona ottaneet euron käyttöön. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Samalla tavoin vuotta 2007 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2006 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Slovenian euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Slovenian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

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

6.3	Change in debt	\$57
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	\$58
6.5	Quarterly debt and change in debt	\$59
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Balance of payments	\$60
7.2	Monetary presentation of the balance of payments	\$65
7.3	Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position	\$66
7.4	International investment position (including international reserves)	\$68
7.5	Trade in goods	\$70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	\$72
8.2	Bilateral exchange rates	\$73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	\$74
9.2	In the United States and Japan	\$75
	LIST OF CHARTS	\$76
	TECHNICAL NOTES	\$77
	GENERAL NOTES	\$83

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2007 TO INCLUDE SLOVENIA

Unless otherwise indicated, all data series covering observations for 2007 relate to the Euro 13 (the euro area including Slovenia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics and the HICP (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), the statistical series relating to the euro area cover the EU Member States that had adopted the euro at the time to which the statistics relate. Where applicable, this is indicated in the tables by means of a footnote. In such cases, where underlying data are available, absolute and percentage changes for 2001 and 2007, calculated from a base in 2000 and in 2006, use a series which takes into account the impact of the entry of Greece and Slovenia, respectively, into the euro area. Historical data referring to the euro area before the entry of Slovenia are available on the ECB web site at <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>

Conventions used in the tables

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

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (talustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 24 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Kuukausitietojen vuotuiset prosenttimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 2) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 3) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

EURO AREA OVERVIEW



Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ¹⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ¹⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year government bond yield (% per annum, period averages)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10.4	7.9	7.4	-	8.1	12.6	2.18	3.44
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.8	3.08	3.86
2006 Q3	7.6	8.4	8.1	-	11.2	15.0	3.22	3.97
Q4	6.8	8.7	9.0	-	11.2	16.6	3.59	3.86
2007 Q1	7.0	9.1	10.2	-	10.6	15.9	3.82	4.08
Q2	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.4	4.07	4.42
2007 Mar.	7.0	9.5	11.0	10.5	10.6	17.3	3.89	4.02
Apr.	6.0	8.8	10.3	10.6	10.4	17.9	3.98	4.25
May	5.9	9.3	10.6	10.6	10.4	19.0	4.07	4.37
June	6.1	9.5	10.9	11.1	10.8	19.0	4.15	4.66
July	6.9	10.4	11.7	.	10.9	.	4.22	4.63
Aug.	.	.	.	.	.	.	4.54	4.43

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	2.2	4.1	2.4	1.5	1.3	81.2	0.8	8.6
2006	2.2	5.1	2.4	2.8	4.0	83.3	1.4	7.9
2006 Q4	1.8	4.1	2.2	3.3	4.0	84.2	1.5	7.6
2007 Q1	1.9	2.9	2.2	3.2	3.8	84.6	1.4	7.2
Q2	1.9	2.4	.	2.5	2.6	84.5	.	7.0
2007 Mar.	1.9	2.8	-	-	4.2	-	-	7.1
Apr.	1.9	2.4	-	-	2.9	84.8	-	7.0
May	1.9	2.4	-	-	2.6	-	-	7.0
June	1.9	2.2	-	-	2.2	-	-	6.9
July	1.8	1.8	-	-	.	84.2	-	6.9
Aug.	1.8	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-24 ³⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
							7	
1	2	3	4	5	6	7	8	
2005	10.3	45.4	-210.0	146.1	320.1	103.3	104.1	1.2441
2006	0.4	28.6	-158.8	263.5	325.8	103.6	104.4	1.2556
2006 Q3	-3.6	7.5	-43.9	22.3	325.0	104.5	105.3	1.2743
Q4	22.5	17.8	-59.4	120.4	325.8	104.6	105.3	1.2887
2007 Q1	2.8	7.6	-24.2	122.2	331.6	105.5	105.9	1.3106
Q2	-4.2	18.7	-82.7	90.8	325.3	107.1	107.2	1.3481
2007 Mar.	11.1	9.6	-5.9	65.6	331.6	106.1	106.4	1.3242
Apr.	-3.7	4.3	-24.5	15.6	330.0	107.1	107.4	1.3516
May	-12.1	4.2	-13.4	5.0	327.4	107.3	107.4	1.3511
June	11.6	10.1	-44.8	70.2	325.3	106.9	106.9	1.3419
July	.	.	.	.	328.8	107.6	107.6	1.3716
Aug.	.	.	.	.	.	107.1	107.1	1.3622

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

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

- 1) Annual percentage changes of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- 2) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 3) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	10.8.2007	17.8.2007	24.8.2007	31.8.2007
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	10.8.2007	17.8.2007	24.8.2007	31.8.2007
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	2007 10 August	2007 17 August	2007 24 August	2007 31 August
Gold and gold receivables	172,067	172,041	172,025	172,000
Claims on non-euro area residents in foreign currency	145,162	144,501	143,452	144,162
Claims on euro area residents in foreign currency	23,659	24,541	24,899	26,385
Claims on non-euro area residents in euro	17,188	17,438	18,123	17,458
Lending to euro area credit institutions in euro	503,553	460,010	465,203	400,116
Main refinancing operations	292,500	310,001	274,999	209,998
Longer-term refinancing operations	150,003	150,003	190,002	190,001
Fine-tuning reverse operations	61,050	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	0	0	202	110
Credits related to margin calls	0	6	0	7
Other claims on euro area credit institutions in euro	13,005	12,804	12,827	11,825
Securities of euro area residents in euro	94,168	91,606	92,336	93,275
General government debt in euro	37,148	37,148	37,148	37,145
Other assets	247,148	247,614	250,871	255,168
Total assets	1,253,098	1,207,703	1,216,884	1,157,534

2. Liabilities

	2007 10 August	2007 17 August	2007 24 August	2007 31 August
Banknotes in circulation	644,090	641,910	636,097	637,187
Liabilities to euro area credit institutions in euro	256,769	210,527	209,353	132,614
Current accounts (covering the minimum reserve system)	256,675	210,273	209,055	132,296
Deposit facility	94	254	298	318
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	0	0	0	0
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	187	189	191	189
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	44,407	48,737	63,530	73,187
Liabilities to non-euro area residents in euro	19,084	19,107	19,517	20,859
Liabilities to euro area residents in foreign currency	134	133	208	134
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	18,412	18,232	17,130	19,410
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,517	5,517	5,517	5,517
Other liabilities	79,174	77,524	79,512	82,536
Revaluation accounts	117,010	117,010	117,010	117,010
Capital and reserves	68,314	68,817	68,819	68,891
Total liabilities	1,253,098	1,207,703	1,216,884	1,157,534

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ^{b)}	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto		
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korkotarjousten alaraja	Korko	Muutos
			Kiinteä korko	Korko				
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7	

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston korkokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huuto-kauppoina. Korkotarjoustun alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

1.2 Key ECB interest rates

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

	With effect from ^{b)}	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
				Fixed rate tenders	Variable rate tenders	Change	Level	Change
		Fixed rate	Minimum bid rate	Level				
		1	2	3	4	5	6	7
1999	1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
	4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
	22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
	9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
	5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000	4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
	17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
	28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
	9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
	28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
	1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
	6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001	11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
	31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
	18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
	9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002	6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003	7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
	6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005	6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006	8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
	15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
	9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
	11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
	13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007	14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
	13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25

Source: ECB.

- 1) From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council discussion), unless otherwise indicated.
- 2) On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.

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

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
						Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Variable rate tenders			Running for (...) days
				Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	
Main refinancing operations							
2007 9 May	353,181	325	276,000	3.75	3.81	3.82	6
15	360,720	307	281,000	3.75	3.82	3.82	8
23	364,192	359	295,500	3.75	3.82	3.82	7
30	360,182	331	284,500	3.75	3.82	3.83	7
6 June	331,056	322	279,000	3.75	3.75	3.77	7
13	363,785	344	282,000	4.00	4.06	4.07	7
20	365,298	361	288,000	4.00	4.06	4.07	7
27	340,137	341	313,500	4.00	4.07	4.08	7
4 July	357,489	334	298,000	4.00	4.03	4.05	7
11	382,686	352	292,000	4.00	4.06	4.06	7
18	375,272	376	301,500	4.00	4.06	4.06	7
25	370,371	358	315,500	4.00	4.06	4.07	7
1 Aug.	373,286	329	298,000	4.00	4.04	4.06	7
8	391,978	319	292,500	4.00	4.06	4.07	7
15	426,994	344	310,000	4.00	4.08	4.10	7
22	439,747	355	275,000	4.00	4.08	4.09	7
29	352,724	320	210,000	4.00	4.08	4.09	7
5 Sep.	426,352	356	256,000	4.00	4.15	4.19	7
Longer-term refinancing operations							
2006 28 Sep.	49,801	136	40,000	-	3.30	3.32	84
26 Oct.	62,854	159	40,000	-	3.48	3.50	98
30 Nov.	72,782	168	40,000	-	3.58	3.58	91
21 Dec.	74,150	161	40,000	-	3.66	3.67	98
2007 1 Feb.	79,099	164	50,000	-	3.72	3.74	85
1 Mar.	80,110	143	50,000	-	3.80	3.81	91
29	76,498	148	50,000	-	3.87	3.87	91
27 Apr.	71,294	148	50,000	-	3.96	3.97	90
31 May	72,697	147	50,000	-	4.06	4.07	91
28 June	66,319	139	50,000	-	4.11	4.12	91
26 July	78,703	144	50,000	-	4.20	4.20	98
24 Aug.	125,787	146	40,000	-	4.49	4.61	91
30	119,755	168	50,000	-	4.56	4.62	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2006 11 July	Collection of fixed-term deposits	9,000	9	8,500	2.75	-	-	-	1
8 Aug.	Collection of fixed-term deposits	19,860	21	18,000	2.75	-	-	-	1
5 Sep.	Collection of fixed-term deposits	13,635	17	11,500	3.00	-	-	-	1
10 Oct.	Reverse transaction	36,120	26	9,500	-	3.00	3.05	3.06	1
12 Dec.	Reverse transaction	21,565	25	2,500	-	3.25	3.32	3.33	1
2007 13 Mar.	Collection of fixed-term deposits	2,300	2	2,300	3.50	-	-	-	1
17 Apr.	Collection of fixed-term deposits	42,245	35	22,500	3.75	-	-	-	1
14 May	Collection of fixed-term deposits	2,460	7	2,460	3.75	-	-	-	1
12 June	Collection of fixed-term deposits	12,960	11	6,000	3.75	-	-	-	1
10 July	Reverse transaction	17,385	18	2,500	-	4.00	4.06	4.07	1
9 Aug.	Reverse transaction	94,841	49	94,841	4.00	-	-	-	1
10	Reverse transaction	110,035	62	61,050	-	4.00	4.05	4.08	3
13	Reverse transaction	84,452	59	47,665	-	4.00	4.06	4.07	1
14	Reverse transaction	45,967	41	7,700	-	4.00	4.07	4.07	1
6 Sep.	Reverse transaction	90,895	46	42,245	-	4.00	4.06	4.13	1

Source: ECB.

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

2) With effect from April 2002, split tender operations, i.e. operations with one-week maturity conducted as standard tenders in parallel with a main refinancing operation, are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.

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

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päätty	Vaaditut varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päätty	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät				Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)	
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto)				
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot				Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot ²⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

2) Sisältää 1.1.2007 lähtien ne Slovenian keskuspankin rahapoliittiset operaatiot, jotka toteutettiin keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2007 ja jotka olivat tuolloin vielä avoimina.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period)	Debt securities up to 2 years' agreed maturity	Deposits (over 2 years' agreed maturity and notice period)	Repos	Debt securities over 2 years' agreed maturity
	1	2	3	4	5	6
2005	14,040.7	7,409.5	499.2	1,753.5	1,174.9	3,203.6
2006	15,648.3	8,411.7	601.9	1,968.4	1,180.3	3,486.1
2007 Jan.	15,889.0	8,478.5	638.8	1,984.4	1,278.8	3,508.5
Feb.	16,033.9	8,490.3	645.9	1,990.6	1,350.2	3,556.9
Mar.	16,253.0	8,634.2	657.4	2,009.8	1,358.8	3,592.8
Apr.	16,456.1	8,764.2	677.6	2,021.0	1,387.2	3,606.1
May	16,718.7	8,886.3	701.9	2,044.3	1,439.8	3,646.4
June	16,753.3	8,940.5	677.6	2,066.6	1,383.5	3,685.1

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2005	152.0	153.0	1.0	0.0	2.07
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007 Q1	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
2007 17 Apr.	181.8	182.6	0.8	0.0	3.81
14 May	182.2	183.2	1.0	0.0	3.82
12 June	185.3	186.2	0.9	0.0	3.80
10 July	188.3	189.6	1.2	0.0	4.06
7 Aug.	191.3	192.0	0.7	0.0	4.06
11 Sep.	191.9	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors						Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem						Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)				
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ²⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2005	313.2	301.3	90.0	0.0	0.0	0.1	0.3	539.8	51.0	-39.6	153.0	692.9	
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8	
2007 Q1	321.6	288.7	134.6	0.0	0.0	0.5	0.8	606.2	47.1	-90.0	180.6	787.2	
2007 17 Apr.	323.6	281.7	145.7	0.5	0.0	0.3	0.9	614.8	48.2	-95.2	182.6	797.7	
14 May	326.1	281.6	150.0	0.3	0.0	0.5	0.1	620.0	51.3	-97.2	183.2	803.8	
12 June	326.4	284.9	150.0	0.3	0.0	0.2	0.2	625.2	49.1	-99.4	186.2	811.7	
10 July	323.0	295.4	150.0	0.2	0.1	0.3	0.0	631.3	53.9	-106.4	189.6	821.2	
7 Aug.	316.7	301.7	150.0	0.1	0.0	0.4	0.0	639.7	52.3	-115.8	192.0	832.1	

Source: ECB.

1) End of period.

2) Starting from 1 January 2007, includes monetary policy operations in the form of collection of fixed-term deposits which were conducted by Banka Slovenije before 1 January 2007 and were still outstanding after this date.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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

2) Sisältää euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".

3) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.

4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2

MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents				Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/ ²⁾ units ³⁾	Holdings of shares/ other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2005	1,404.9	635.5	20.7	0.6	614.2	185.7	165.6	2.1	18.1	-	14.8	337.0	14.7	217.2
2006	1,558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007 Q1	1,576.7	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.6
2007 Apr.	1,588.8	700.1	19.1	0.6	680.4	243.5	210.2	2.2	31.1	-	17.7	355.8	15.3	256.4
May	1,629.8	724.7	18.1	0.6	705.9	248.1	213.5	2.1	32.5	-	17.8	354.0	15.3	269.8
June	1,651.5	751.5	17.7	0.6	733.1	249.8	213.2	2.2	34.3	-	17.8	354.1	15.4	263.0
July ^(p)	1,669.8	762.7	17.7	0.6	744.3	254.5	216.8	2.2	35.5	-	17.5	357.5	15.6	262.0
MFIs excluding the Eurosystem														
2005	23,631.5	13,681.7	826.9	8,285.1	4,569.7	3,498.6	1,429.4	551.5	1,517.7	83.1	1,008.7	3,652.8	165.7	1,540.9
2006	25,973.9	14,904.2	810.5	9,160.3	4,933.4	3,555.2	1,276.5	645.8	1,632.8	83.5	1,194.5	4,330.1	172.6	1,733.9
2007 Q1	27,107.8	15,340.0	801.4	9,441.0	5,097.6	3,661.0	1,282.2	685.8	1,693.0	92.4	1,244.5	4,684.7	195.1	1,890.1
2007 Apr.	27,479.0	15,500.4	802.3	9,526.0	5,172.2	3,671.1	1,258.8	706.3	1,706.0	96.9	1,314.3	4,802.2	199.6	1,894.5
May	27,847.8	15,613.6	797.8	9,600.2	5,215.7	3,746.4	1,291.6	733.9	1,720.9	95.0	1,352.8	4,901.2	200.6	1,938.1
June	28,062.4	15,778.6	798.1	9,711.6	5,268.9	3,763.6	1,284.4	758.2	1,721.0	96.1	1,277.0	4,872.5	201.5	2,073.1
July ^(p)	28,137.1	15,879.6	799.6	9,809.4	5,270.6	3,773.4	1,257.4	775.1	1,740.9	97.1	1,263.2	4,924.0	198.1	2,001.8

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/ ³⁾ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities
			Total	Central government	Other general government/ other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2005	1,404.9	582.7	385.4	24.4	14.5	346.5	-	0.1	202.9	27.6	206.2
2006	1,558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007 Q1	1,576.7	632.7	455.6	44.8	17.5	393.3	-	0.3	216.3	39.5	232.4
2007 Apr.	1,588.8	641.6	455.5	42.0	19.8	393.7	-	0.1	213.6	43.1	234.9
May	1,629.8	644.9	482.3	47.2	21.3	413.8	-	0.1	211.4	42.5	248.6
June	1,651.5	652.6	495.2	51.2	23.3	420.7	-	0.1	207.0	51.0	245.6
July ^(p)	1,669.8	660.0	511.9	53.3	22.2	436.4	-	0.1	209.5	43.9	244.4
MFIs excluding the Eurosystem											
2005	23,631.5	-	12,212.2	149.2	7,211.9	4,851.2	698.9	3,858.3	1,310.6	3,518.0	2,033.5
2006	25,973.9	-	13,257.2	124.2	7,890.6	5,242.4	697.7	4,247.6	1,449.7	3,991.1	2,330.5
2007 Q1	27,107.8	-	13,595.8	139.0	8,047.1	5,409.7	758.7	4,424.8	1,529.7	4,255.7	2,543.1
2007 Apr.	27,479.0	-	13,693.8	131.6	8,098.1	5,464.1	779.2	4,447.9	1,546.8	4,407.7	2,603.6
May	27,847.8	-	13,850.8	152.6	8,164.2	5,534.0	797.5	4,502.3	1,547.6	4,519.8	2,629.7
June	28,062.4	-	14,029.5	170.2	8,265.3	5,594.0	795.6	4,521.0	1,554.9	4,450.5	2,710.8
July ^(p)	28,137.1	-	14,041.1	125.3	8,312.7	5,603.2	812.7	4,548.8	1,571.8	4,492.0	2,670.6

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.
- 3) Amounts held by euro area residents.
- 4) Amounts issued with maturity up to two years held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	17,870.7	9,133.3	847.5	8,285.7	2,148.5	1,595.0	553.6	710.5	3,989.7	180.4	1,708.2
2006	19,743.5	9,991.1	830.2	9,161.0	2,112.3	1,464.0	648.3	829.9	4,681.5	187.3	1,941.4
2007 Q1	20,649.7	10,262.7	821.1	9,441.6	2,175.6	1,487.7	687.9	857.6	5,044.2	209.9	2,099.5
2007 Apr.	20,919.1	10,348.0	821.4	9,526.6	2,177.5	1,469.0	708.5	916.8	5,157.9	214.9	2,104.0
May	21,217.6	10,416.7	815.9	9,600.8	2,241.1	1,505.1	736.0	928.0	5,255.2	215.9	2,160.7
June	21,398.4	10,528.1	815.9	9,712.2	2,258.0	1,497.6	760.4	880.4	5,226.6	216.9	2,288.3
July ^(p)	21,456.4	10,627.4	817.3	9,810.0	2,251.5	1,474.2	777.3	865.8	5,281.4	213.6	2,216.7
Transactions											
2005	1,608.6	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.5	1.4	240.4
2006	1,998.2	877.3	-14.4	891.6	10.6	-96.8	107.4	98.5	802.0	6.4	203.5
2007 Q1	884.7	254.0	-8.2	262.2	63.2	19.0	44.2	20.8	394.4	0.5	151.8
2007 Apr.	307.1	92.5	0.4	92.1	3.7	-17.0	20.7	57.0	151.4	1.0	1.6
May	269.8	69.4	-5.5	74.9	60.5	36.4	24.1	6.3	77.3	1.0	55.3
June	197.0	119.0	-0.4	119.4	19.8	-5.7	25.5	-46.8	-20.7	1.0	124.7
July ^(p)	87.1	102.1	1.4	100.7	-7.1	-23.8	16.7	-10.2	77.4	-3.3	-71.8

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2005	17,870.7	532.8	173.6	7,226.4	615.8	2,322.6	1,200.6	3,545.6	2,239.7	13.7
2006	19,743.5	592.2	157.9	7,906.5	614.1	2,587.9	1,276.5	4,026.5	2,566.1	15.7
2007 Q1	20,649.7	588.4	183.8	8,064.6	666.3	2,701.6	1,341.8	4,295.3	2,775.4	32.5
2007 Apr.	20,919.1	594.7	173.6	8,117.9	682.3	2,710.9	1,345.1	4,450.8	2,838.5	5.2
May	21,217.6	597.6	199.8	8,185.6	702.5	2,749.0	1,316.4	4,562.3	2,878.4	26.2
June	21,398.4	604.9	221.4	8,288.6	699.6	2,765.9	1,347.4	4,501.5	2,956.4	12.7
July ^(p)	21,456.4	612.9	178.5	8,334.9	715.6	2,772.6	1,366.4	4,535.9	2,915.0	24.7
Transactions										
2005	1,608.6	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	96.2	448.0	333.8	-50.8
2006	1,998.2	59.4	-15.2	683.7	27.0	285.6	57.3	601.6	253.4	45.4
2007 Q1	884.7	-4.2	24.8	143.3	54.5	117.5	39.0	292.5	196.8	20.6
2007 Apr.	307.1	6.3	-10.2	58.0	18.0	19.0	-4.0	191.2	46.6	-17.9
May	269.8	2.8	26.2	65.4	15.6	32.3	-28.3	91.7	45.4	18.7
June	197.0	7.3	21.6	102.4	-2.6	17.4	35.4	-57.0	78.8	-6.2
July ^(p)	87.1	8.0	-43.4	48.6	16.7	9.6	20.2	53.1	-41.5	15.8

Source: ECB.

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

2) Amounts held by euro area residents.

3) Amounts issued with maturity up to two years held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M1		M2	M3	M3	Pitkä- aikaiset rahoitus- velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville	Ulkomaiset netto- saamiset ³⁾		
M1	M2-M1	M3-M2	M3	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)			Lainat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										
Kasvuvauhdit										

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2) Raha-agregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3; ks. sanasto).

3) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson taloustoimien summia.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

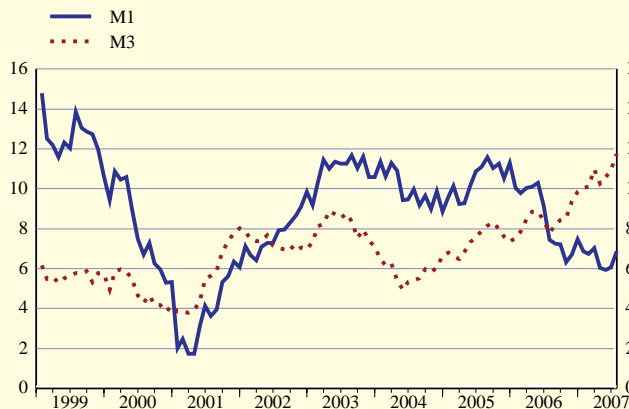
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	Loans		11
									9	10	
Outstanding amounts											
2005	3,419.4	2,653.2	6,072.6	999.4	7,072.0	-	5,000.2	2,472.5	9,561.0	8,287.3	422.2
2006	3,676.6	2,953.1	6,629.7	1,102.1	7,731.8	-	5,428.7	2,321.2	10,658.5	9,167.4	632.9
2007 Q1	3,746.8	3,064.9	6,811.8	1,190.3	8,002.0	-	5,590.4	2,301.4	10,978.1	9,444.7	766.4
2007 Apr.	3,740.1	3,106.4	6,846.5	1,190.3	8,036.9	-	5,621.4	2,277.1	11,095.8	9,516.8	731.5
May	3,768.7	3,127.9	6,896.6	1,217.3	8,113.9	-	5,640.3	2,313.9	11,212.4	9,592.8	726.6
June	3,784.4	3,170.8	6,955.2	1,227.6	8,182.8	-	5,710.3	2,300.4	11,321.0	9,683.5	720.2
July ^(p)	3,805.7	3,228.2	7,033.9	1,240.0	8,274.0	-	5,751.2	2,285.9	11,434.3	9,782.4	741.9
Transactions											
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	401.5	94.5	835.5	700.4	0.1
2006	255.5	309.9	565.4	130.2	695.6	-	427.0	-114.1	1,105.0	896.5	200.2
2007 Q1	63.6	105.4	169.0	91.1	260.1	-	136.3	-23.7	298.7	258.8	141.4
2007 Apr.	-5.5	43.9	38.4	1.1	39.5	-	35.5	-22.5	122.9	79.2	-32.9
May	27.9	20.6	48.4	21.4	69.8	-	14.0	37.0	109.4	76.8	-5.0
June	14.6	43.8	58.4	8.8	67.2	-	75.3	-12.1	118.4	98.6	-2.2
July ^(p)	21.9	58.5	80.4	12.5	92.9	-	46.2	-14.9	120.5	101.8	25.5
Growth rates											
2005 Dec.	11.3	5.4	8.5	0.9	7.3	7.5	8.9	4.1	9.6	9.2	0.1
2006 Dec.	7.5	11.7	9.3	13.2	9.9	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.2
2007 Mar.	7.0	12.7	9.5	20.1	11.0	10.5	8.9	-4.9	10.9	10.6	341.2
2007 Apr.	6.0	12.4	8.8	19.4	10.3	10.6	8.9	-5.6	10.8	10.4	315.8
May	5.9	13.6	9.3	18.6	10.6	10.6	8.5	-3.1	11.1	10.4	297.5
June	6.1	13.9	9.5	19.8	10.9	11.1	9.1	-3.6	11.5	10.8	262.0
July ^(p)	6.9	15.0	10.4	19.8	11.7	.	9.0	-3.7	11.6	10.9	282.1

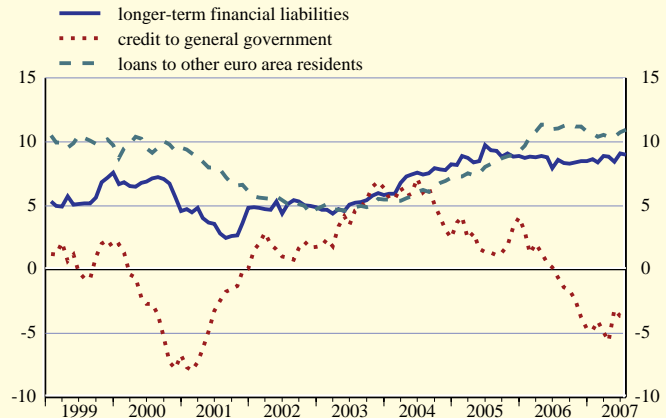
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- Yön yli -talletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

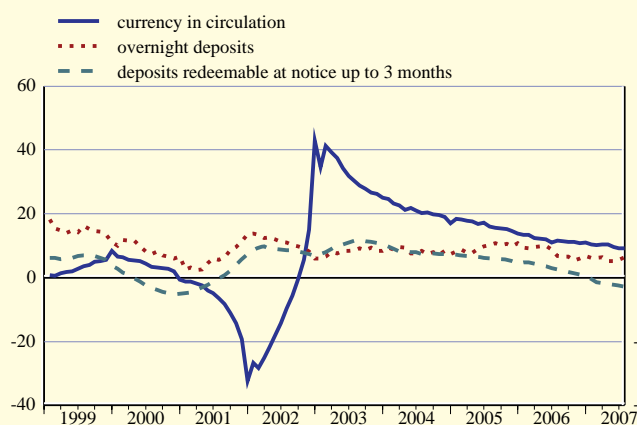
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	521.5	2,897.9	1,109.9	1,543.2	241.6	631.6	126.2	2,202.6	86.9	1,511.2	1,199.6
2006	579.0	3,097.6	1,401.7	1,551.4	272.0	631.4	198.7	2,396.2	102.4	1,654.6	1,275.6
2007 Q1	592.1	3,154.7	1,528.2	1,536.8	280.3	670.0	239.9	2,461.4	107.8	1,682.7	1,338.5
2007 Apr.	597.4	3,142.7	1,573.3	1,533.0	271.6	676.3	242.4	2,467.7	108.7	1,694.0	1,351.0
May	597.8	3,170.9	1,595.6	1,532.3	270.5	691.8	255.0	2,488.9	108.6	1,716.2	1,326.7
June	599.2	3,185.3	1,645.0	1,525.8	285.0	700.9	241.6	2,516.3	109.4	1,736.3	1,348.3
July ^(p)	604.7	3,201.1	1,709.2	1,519.0	291.6	707.8	240.7	2,525.8	110.7	1,752.1	1,362.7
Transactions											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-5.9	-2.0	16.4	198.4	-4.3	111.2	96.1
2006	57.5	198.0	300.8	9.2	31.2	28.8	70.2	216.3	15.5	137.8	57.5
2007 Q1	12.6	51.0	120.9	-15.4	8.4	40.9	41.8	68.3	4.6	26.7	36.7
2007 Apr.	5.3	-10.8	47.6	-3.6	-8.6	8.4	1.4	17.1	1.0	12.3	5.1
May	0.4	27.5	21.3	-0.8	-1.1	10.9	11.5	16.4	-0.1	21.6	-23.9
June	1.3	13.3	49.6	-5.8	13.0	9.5	-13.7	28.3	0.9	20.2	25.9
July ^(p)	5.5	16.4	65.2	-6.8	6.6	7.4	-1.5	13.0	1.2	16.4	15.6
Growth rates											
2005 Dec.	13.8	10.9	6.5	4.4	-2.4	-0.3	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 Dec.	11.0	6.8	27.2	0.6	13.0	4.7	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 Mar.	10.5	6.4	32.3	-1.7	19.3	12.2	51.9	11.0	20.6	8.1	5.3
2007 Apr.	10.5	5.2	31.2	-2.0	13.5	13.2	52.4	10.8	20.4	7.9	5.7
May	9.6	5.3	34.7	-2.3	10.3	13.8	48.0	10.7	18.4	8.3	3.9
June	9.2	5.5	35.1	-2.5	14.5	14.5	48.5	11.0	17.6	8.8	5.5
July ^(p)	9.2	6.4	37.5	-2.9	14.7	14.9	47.0	10.7	17.0	9.1	5.3

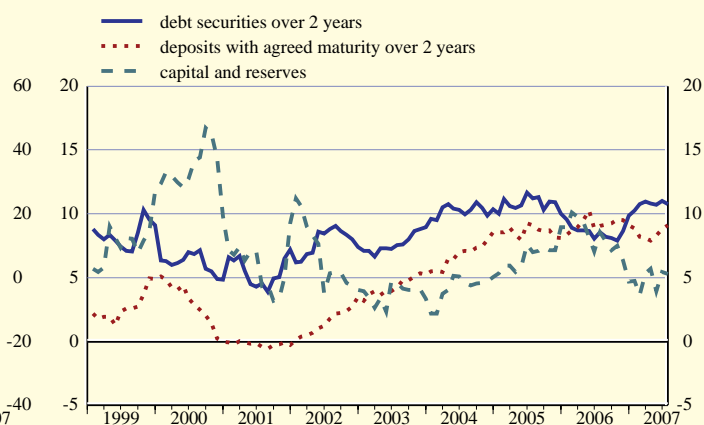
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille³⁾

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ⁴⁾		Yritykset			
Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4	5	6	7	8
Kannat							
Taloustoimet							
Kasvuvauhdit							

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut rahoituslaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

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

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

3) Ennen tammikuuta 2003 tiedot on kerätty kunkin vuoden maalís-, kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

4) Sisältää sijoitusrahastot.

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

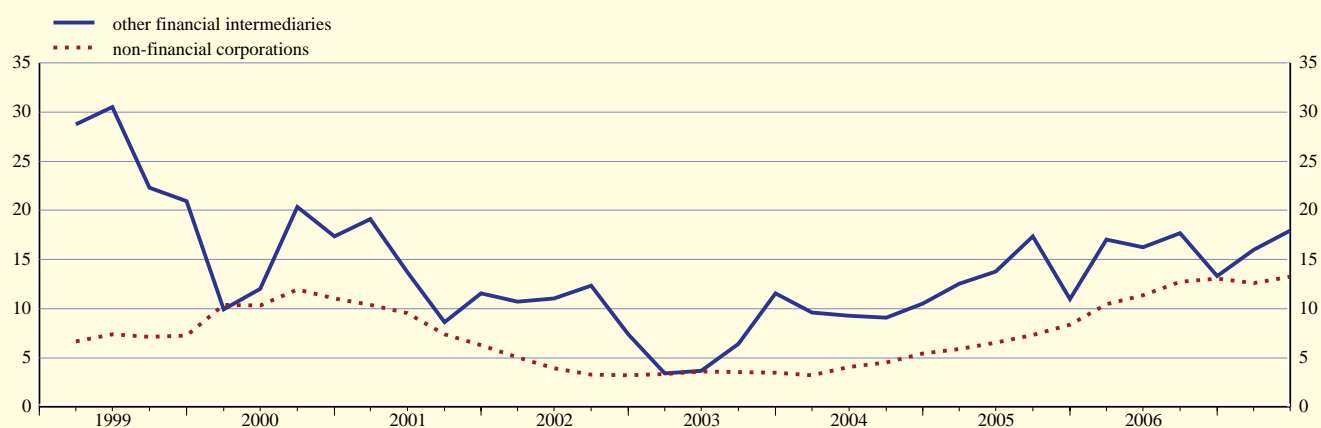
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations ³⁾

	Insurance corporations and pension funds		Other financial intermediaries ⁴⁾		Non-financial corporations			
	Total		Total		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	Up to 1 year 2	3	Up to 1 year 4	5	6	7	8
Outstanding amounts								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3,409.1	1,037.7	594.0	1,777.3
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3,844.5	1,137.9	707.1	1,999.5
2007 Q1	98.5	71.7	774.5	488.6	3,957.4	1,172.1	738.8	2,046.5
2007 Apr.	105.6	79.4	794.5	502.5	3,998.4	1,188.7	749.4	2,060.3
May	109.0	82.4	789.0	492.3	4,047.4	1,196.8	765.3	2,085.4
June	110.4	83.5	802.5	502.6	4,107.2	1,225.3	775.5	2,106.4
July ^(p)	112.0	84.7	813.9	505.8	4,167.5	1,241.2	791.3	2,135.0
Transactions								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6
2007 Q1	15.8	16.6	71.1	67.9	105.6	31.2	29.5	44.9
2007 Apr.	7.2	7.8	22.0	15.1	44.1	17.7	11.2	15.1
May	3.3	2.9	-5.8	-10.8	49.4	7.9	16.5	25.1
June	1.5	1.1	13.2	9.8	66.8	34.2	10.7	21.9
July ^(p)	1.7	1.2	12.6	4.3	61.0	15.8	15.8	29.3
Growth rates								
2005 Dec.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006 Dec.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007 Mar.	20.4	26.1	16.0	19.6	12.6	9.9	18.7	12.1
2007 Apr.	20.2	26.7	16.3	18.2	12.4	9.4	18.9	11.9
May	25.5	33.9	14.5	14.2	12.8	10.3	19.4	12.0
June	30.6	40.6	17.9	20.4	13.3	11.3	19.8	12.1
July ^(p)	24.6	31.9	20.7	24.3	13.6	11.5	19.3	12.8

C5 Loans to financial intermediaries and non-financial corporations ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

3) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

4) This category includes investment funds.

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

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

2. Lainat kotitalouksille³⁾

Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												
Kasvuvauhdit												

K6 Lainat kotitalouksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Kulutusluotot
- ... Asuntolainat
- - Muu luotonanto

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Ennen tammikuuta 2003 tiedot on kerätty kunkin vuoden maaliskä-, kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

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

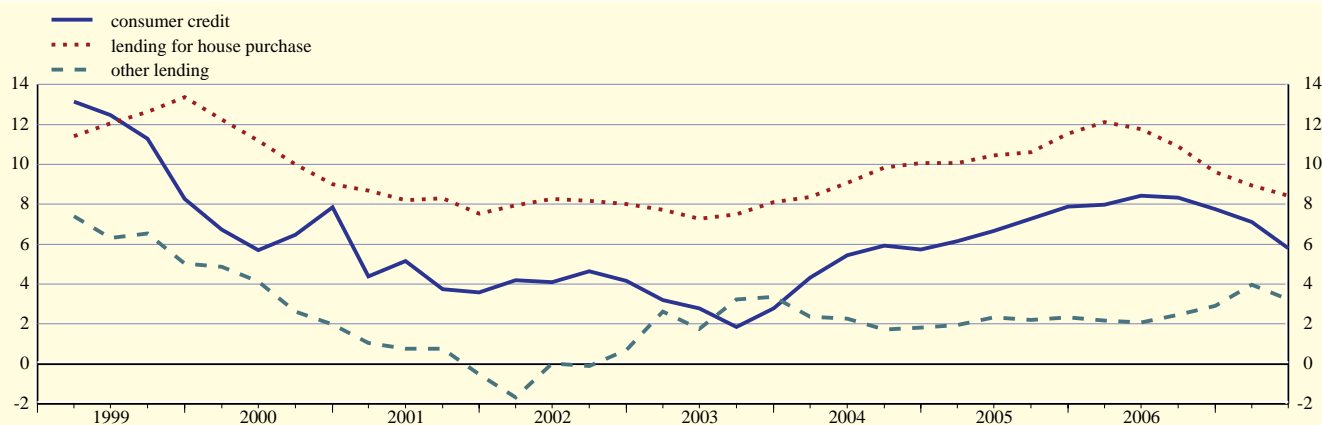
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Loans to households³⁾

	Total	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2005	4,191.0	554.1	129.1	200.7	224.3	2,915.3	15.2	67.5	2,832.6	721.6	147.3	99.9	474.4
2006	4,537.0	586.6	135.3	202.7	248.5	3,212.0	15.6	72.1	3,124.4	738.4	146.2	101.5	490.7
2007 Q1	4,610.6	590.2	132.0	202.4	255.8	3,272.0	16.1	71.9	3,184.0	748.4	147.5	102.4	498.4
2007 Apr.	4,627.6	593.7	133.3	202.2	258.2	3,286.3	15.7	71.9	3,198.6	747.6	146.4	102.7	498.4
May	4,654.8	595.7	133.0	203.5	259.2	3,311.7	15.9	72.2	3,223.6	747.4	145.2	102.6	499.6
June	4,691.5	601.8	134.9	205.1	261.8	3,337.0	16.3	72.1	3,248.6	752.7	150.1	103.9	498.6
July ^(p)	4,716.0	605.9	136.2	205.3	264.4	3,359.4	15.7	72.4	3,271.3	750.7	146.4	104.4	499.9
Transactions													
2005	357.5	40.7	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.4	42.7	8.2	4.8	29.6	281.8	1.5	4.6	275.7	20.9	1.4	3.8	15.7
2007 Q1	69.8	2.1	-3.2	-0.6	5.9	58.9	0.6	0.2	58.1	8.8	0.7	0.7	7.4
2007 Apr.	18.8	4.1	1.4	-0.1	2.8	15.1	-0.4	0.0	15.5	-0.4	-1.0	0.4	0.2
May	28.0	2.3	-0.2	1.3	1.2	25.4	0.1	0.3	25.0	0.3	-1.2	0.2	1.3
June	38.0	6.6	2.0	1.8	2.8	25.7	0.4	-0.1	25.4	5.7	4.9	1.4	-0.7
July ^(p)	25.5	4.1	1.4	0.2	2.5	22.9	-0.2	0.4	22.8	-1.5	-3.7	0.6	1.6
Growth rates													
2005 Dec.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.1	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006 Dec.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.3	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 Mar.	7.9	7.1	5.8	1.5	12.8	9.0	13.6	6.4	9.0	4.0	1.7	4.1	4.6
2007 Apr.	7.6	7.0	6.1	0.8	12.9	8.6	12.2	6.5	8.6	3.8	1.1	5.1	4.3
May	7.4	6.0	4.2	0.3	11.9	8.6	12.9	6.2	8.6	3.6	1.3	4.9	4.0
June	7.2	5.8	4.5	0.8	10.8	8.4	10.3	3.8	8.5	3.2	0.5	5.5	3.7
July ^(p)	7.0	5.8	5.0	0.7	10.7	8.1	8.8	3.6	8.2	3.2	0.5	5.9	3.5

C6 Loans to households²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households. Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

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

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

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

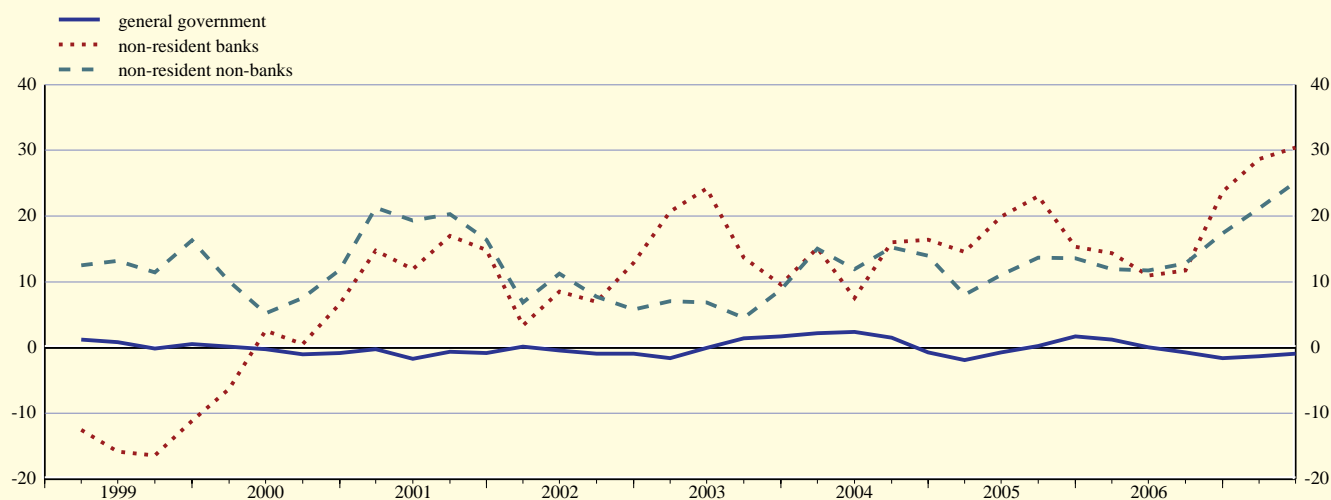
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2004	811.9	130.1	252.3	405.7	23.8	1,974.7	1,342.2	632.5	61.3	571.1
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2,485.2	1,722.1	763.1	66.0	697.1
2006 Q2	809.0	106.5	234.5	436.0	32.0	2,611.3	1,839.9	771.5	66.5	705.0
Q3	803.6	101.2	230.1	436.6	35.7	2,735.9	1,919.9	816.1	66.5	749.6
Q4	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2,924.3	2,061.0	863.4	63.2	800.2
2007 Q1	801.4	97.2	225.2	447.8	31.2	3,169.7	2,265.1	904.6	60.0	844.6
Q2 ^(p)	798.1	96.6	218.8	449.9	32.8	3,282.2	2,338.9	943.3	60.6	882.7
Transactions										
2004	-5.6	2.2	-13.9	17.3	-11.2	275.6	194.9	80.4	1.8	78.6
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	4.7	84.3
2006 Q2	-6.8	-11.6	-6.4	8.3	2.9	56.3	42.8	13.5	3.6	9.9
Q3	-3.3	-3.1	-4.3	0.4	3.6	120.2	75.8	44.3	-0.7	45.0
Q4	7.4	3.7	2.4	11.2	-9.8	224.8	173.1	51.7	-2.7	54.4
2007 Q1	-8.2	-6.9	-6.3	-0.3	5.3	272.7	222.0	50.8	-3.1	53.8
Q2 ^(p)	-3.5	-0.9	-5.5	1.2	1.7	131.2	84.3	46.0	0.6	45.4
Growth rates										
2004 Dec.	-0.7	1.7	-5.2	4.4	-32.1	15.6	16.4	13.9	3.1	15.2
2005 Dec.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	7.7	14.2
2006 June	0.0	-14.1	-6.3	7.4	12.2	11.2	10.9	11.7	7.3	12.1
Sep.	-0.7	-13.3	-7.9	6.5	9.1	12.1	11.8	12.8	2.9	13.8
Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-4.2	19.4
2007 Mar.	-1.3	-15.2	-6.1	4.6	6.8	26.4	28.7	21.1	-4.4	23.5
June ^(p)	-0.9	-6.9	-5.9	2.9	2.5	28.9	30.4	25.1	-8.7	28.3

C7 Loans to government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituslaitosten talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituslaitokset ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K8 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituslaitokset (yhteensä)

K9 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituslaitokset (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahasto (M3:een sisältyvät)⁴⁾
- Muut rahoituslaitokset (M3:een sisältyvät)⁵⁾

Lähde: EKP.

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

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

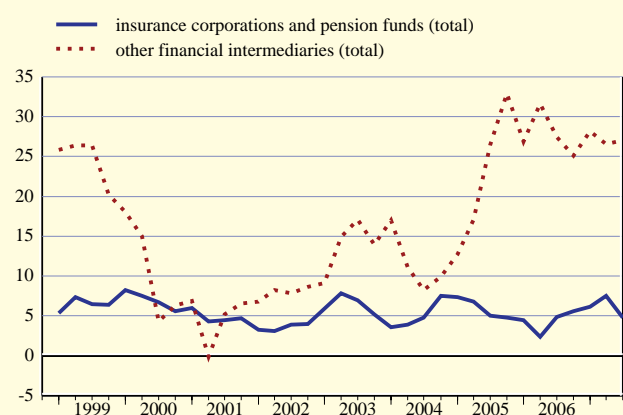
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

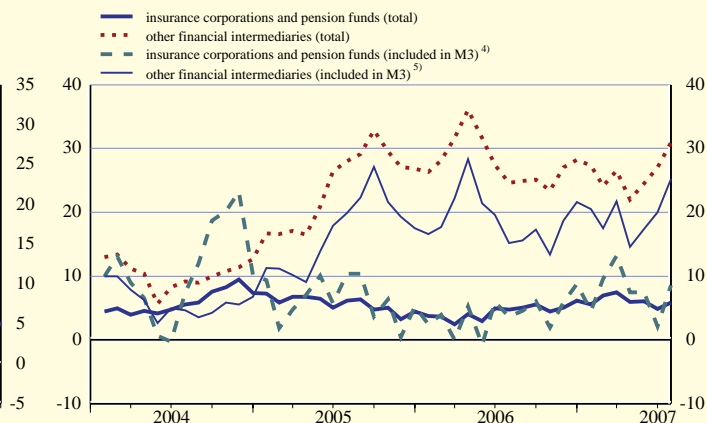
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	612.6	67.8	51.9	469.7	1.2	1.4	20.6	880.4	233.9	185.0	329.8	10.5	0.1	121.1
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1,140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007 Q1	658.8	72.3	58.4	503.0	1.1	1.2	22.9	1,250.9	318.6	267.7	501.9	11.4	0.3	151.0
2007 Apr.	666.2	70.2	63.2	506.3	1.0	1.2	24.4	1,264.7	307.2	276.8	517.2	11.3	0.3	151.8
May	659.4	65.5	60.1	508.7	0.9	1.2	23.0	1,291.4	315.6	274.3	538.1	11.4	0.3	151.7
June	656.4	65.1	58.0	512.2	0.8	1.2	19.1	1,334.0	320.5	288.1	559.0	11.5	0.2	154.6
July ⁴⁾	670.9	72.8	61.2	514.0	0.9	1.2	20.8	1,359.4	321.0	294.5	576.5	13.4	0.3	153.8
Transactions														
2005	26.3	7.4	-0.6	19.2	0.4	0.0	-0.2	176.1	40.1	37.3	96.8	1.5	0.0	0.4
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007 Q1	8.6	2.1	1.0	7.6	0.1	-0.2	-2.0	111.0	35.8	16.2	32.4	0.7	0.0	26.0
2007 Apr.	7.0	-2.6	4.9	3.3	-0.1	0.0	1.5	16.3	-10.7	10.0	16.1	0.0	0.0	0.8
May	-6.8	-4.7	-3.1	2.5	-0.1	0.0	-1.4	25.6	8.1	-3.0	20.4	0.1	0.0	0.0
June	-3.0	-0.4	-2.2	3.4	0.0	0.0	-3.9	41.5	5.1	14.0	21.0	0.0	0.0	1.4
July ⁴⁾	14.5	7.7	3.3	1.8	0.1	0.0	1.7	26.7	0.7	6.8	18.0	1.9	0.0	-0.7
Growth rates														
2005 Dec.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	2.9	-0.8	26.9	22.2	25.0	47.3	14.3	-	0.4
2006 Dec.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-3.4	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 Mar.	7.5	10.4	15.9	5.9	-2.9	-14.3	16.0	26.5	15.6	37.6	34.4	4.1	-	12.4
2007 Apr.	6.0	2.9	25.5	5.6	-11.0	-13.9	-13.0	22.0	9.9	25.5	34.5	8.5	-	7.2
May	6.1	-1.6	31.0	5.7	-19.9	-14.6	-10.2	24.6	13.3	33.1	36.2	-2.1	-	4.3
June	4.8	-5.5	21.0	5.7	-20.5	-13.6	-13.7	27.0	13.3	35.6	38.2	5.9	-	10.5
July ⁴⁾	5.9	10.9	18.0	5.2	-11.7	-10.1	-16.6	30.9	19.9	39.4	39.5	36.0	-	12.7

C8 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)


C9 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾, 2)

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K10 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K11 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

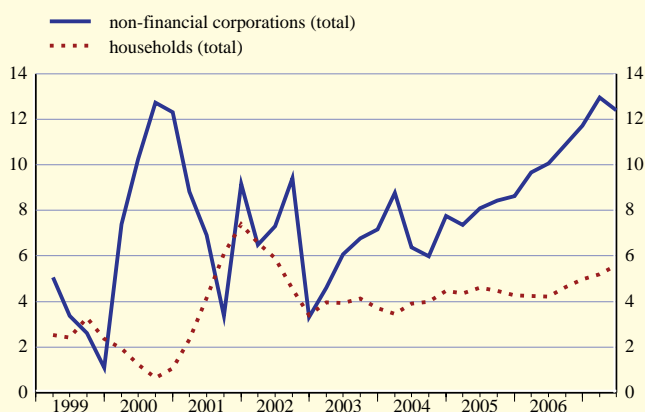
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	1,211.9	769.2	305.1	67.2	44.5	1.2	24.6	4,343.1	1,685.9	534.0	631.7	1,354.2	84.5	52.8
2006	1,343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4,552.6	1,751.2	669.0	606.8	1,355.7	99.8	70.0
2007 Q1	1,349.0	833.0	379.3	68.9	39.4	1.3	27.0	4,589.5	1,727.5	745.0	593.1	1,342.2	105.4	76.4
2007 Apr.	1,348.8	833.3	382.8	68.9	37.9	1.3	24.5	4,616.5	1,746.3	765.1	587.0	1,336.5	105.7	76.0
May	1,370.9	844.4	392.0	68.6	37.7	1.3	26.9	4,631.6	1,749.5	783.2	581.2	1,333.4	105.5	78.8
June	1,386.0	861.4	392.4	68.5	36.1	1.3	26.4	4,678.4	1,785.8	802.3	577.2	1,329.3	106.2	77.7
July ⁵⁾	1,381.6	840.3	411.6	68.0	34.7	1.5	25.6	4,681.0	1,767.6	832.8	572.3	1,318.9	106.8	82.6
Transactions														
2005	96.6	88.9	11.4	-1.6	3.7	-0.4	-5.4	177.7	125.1	16.3	-2.8	45.9	-4.0	-2.9
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007 Q1	3.3	-19.8	23.5	-0.6	-1.4	-0.7	2.2	25.1	-29.1	70.9	-14.8	-13.9	5.5	6.4
2007 Apr.	1.3	1.0	4.2	0.2	-1.5	0.0	-2.6	27.9	19.0	20.8	-6.1	-5.6	0.3	-0.4
May	21.6	10.8	8.9	-0.4	-0.2	0.0	2.4	14.8	3.1	17.9	-5.9	-3.0	-0.2	2.8
June	15.2	17.1	0.4	-0.1	-1.7	0.0	-0.5	47.2	36.3	19.4	-4.0	-4.2	0.7	-1.0
July ⁵⁾	-3.7	-20.8	19.6	-0.4	-1.4	0.1	-0.8	2.9	-18.1	30.7	-4.8	-10.3	0.7	4.8
Growth rates														
2005 Dec.	8.6	13.1	3.8	-2.0	9.0	-29.0	-18.2	4.3	8.5	3.1	-0.4	3.3	-4.5	-5.1
2006 Dec.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 Mar.	13.0	12.0	22.6	-2.2	-16.1	-29.8	25.4	5.2	2.9	35.0	-4.8	-1.9	22.1	38.7
2007 Apr.	11.7	11.1	21.0	-3.1	-17.9	-36.0	14.3	5.1	2.2	37.8	-5.4	-2.2	22.1	40.4
May	11.7	9.4	25.5	-4.0	-17.8	-36.2	10.7	5.3	2.5	39.0	-6.0	-2.2	20.2	39.1
June	12.4	10.0	26.2	-4.5	-18.0	-29.5	20.0	5.6	3.2	40.2	-6.3	-2.5	19.2	32.9
July ⁵⁾	12.6	8.5	31.3	-4.0	-19.7	-26.3	9.2	5.4	2.6	41.1	-6.6	-3.1	18.4	31.2

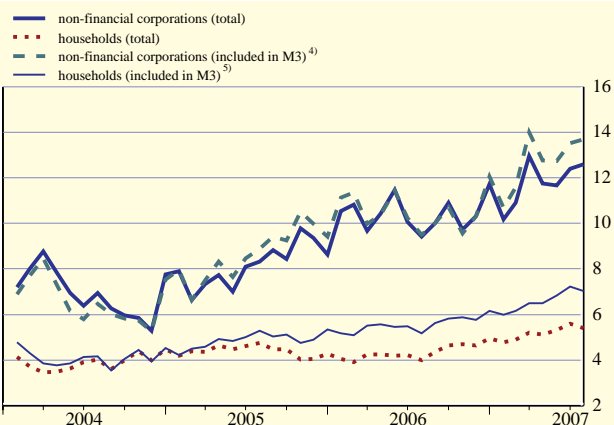
C10 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C11 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾, 2)

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K12 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

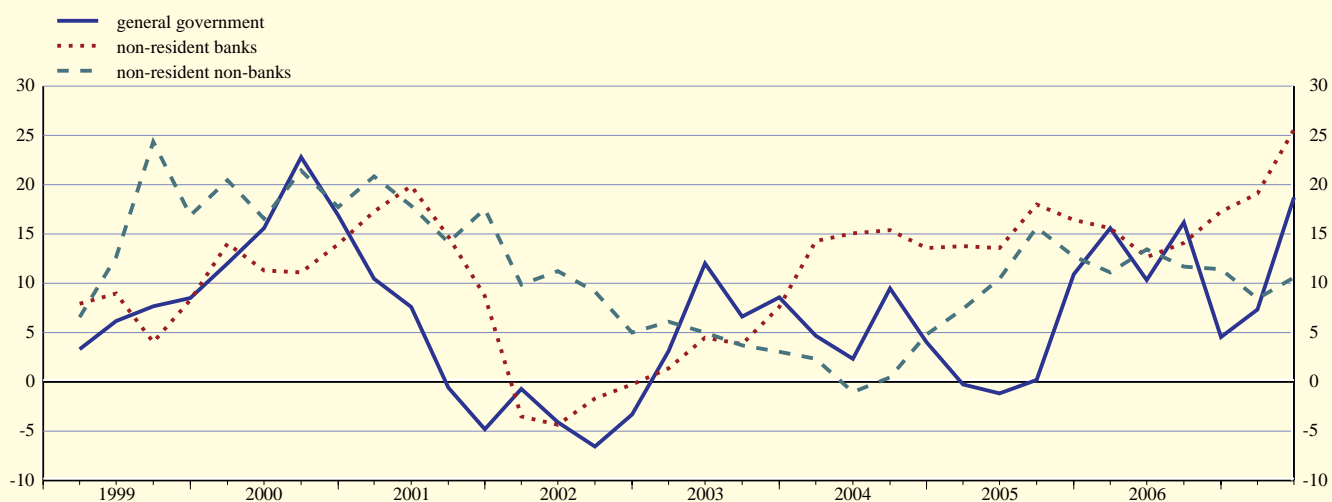
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2004	282.2	137.7	30.5	69.6	44.4	2,428.9	1,748.0	680.9	103.4	577.5
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3,050.5	2,250.5	800.0	125.8	674.2
2006 Q2	317.2	138.1	39.6	82.6	56.9	3,202.9	2,368.0	834.9	128.3	706.6
Q3	333.0	147.7	41.6	83.5	60.2	3,369.2	2,492.1	877.1	133.3	743.7
Q4	329.0	124.2	45.4	91.8	67.6	3,429.0	2,557.1	871.9	128.6	743.3
2007 Q1	337.8	139.0	42.1	88.8	67.9	3,663.9	2,778.3	885.6	132.4	753.2
Q2 ^(p)	380.7	170.2	43.8	95.2	71.5	3,820.0	2,903.4	916.6	136.7	780.0
Transactions										
2004	11.0	2.7	1.8	2.7	3.8	247.1	214.9	32.0	6.9	25.0
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	22.4	66.0
2006 Q2	-6.0	-9.1	1.5	5.6	8.0	7.9	-8.3	16.2	0.1	16.2
Q3	15.8	9.6	2.0	0.9	3.3	157.5	117.5	40.0	5.1	34.9
Q4	-6.7	-24.0	3.8	6.1	7.4	100.7	104.0	-5.5	-4.8	-0.7
2007 Q1	7.8	14.1	-3.3	-3.3	0.2	256.6	237.2	18.3	3.6	14.7
Q2 ^(p)	42.9	31.2	1.8	6.3	3.6	176.2	140.7	35.5	4.3	31.2
Growth rates										
2004 Dec.	-4.0	2.0	5.6	4.1	9.3	11.0	13.5	-4.8	7.2	4.4
2005 Dec.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	21.6	11.2
2006 June	10.3	2.7	13.0	18.8	17.5	12.9	12.7	13.4	8.2	14.4
Sep.	16.2	10.1	15.8	17.2	33.3	13.4	14.0	11.7	6.5	12.7
Dec.	4.5	-16.5	18.4	10.8	51.3	15.8	17.2	11.4	2.2	13.2
2007 Mar.	7.3	-6.3	10.4	12.3	38.6	16.4	19.1	8.4	3.1	9.4
June ^(p)	18.7	22.2	10.6	12.1	25.5	21.7	25.5	10.6	6.4	11.3

C12 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely^{1), 2)}

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

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

K13 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

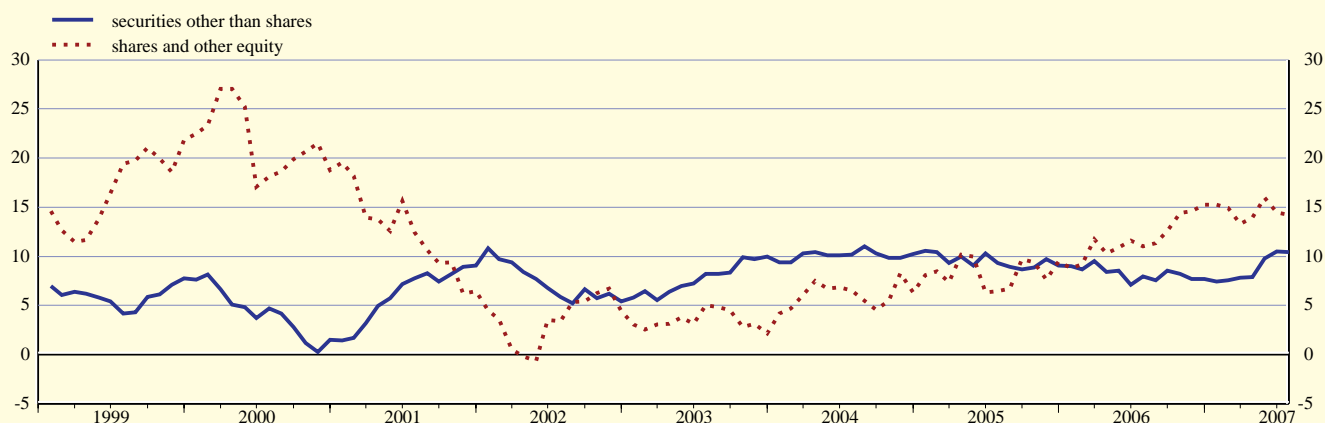
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2005	4,418.9	1,450.4	67.3	1,412.5	17.0	525.7	25.8	920.3	1,254.7	308.5	700.1	246.1
2006	4,663.8	1,560.5	72.3	1,260.4	16.2	615.7	30.1	1,108.6	1,490.3	377.3	817.2	295.8
2007 Q1	4,842.7	1,616.6	76.5	1,266.6	15.6	651.7	34.1	1,181.7	1,576.5	399.7	844.8	332.0
2007 Apr.	4,863.2	1,629.4	76.6	1,243.4	15.4	672.0	34.4	1,192.1	1,654.0	410.8	903.6	339.7
May	4,984.0	1,641.8	79.1	1,275.8	15.8	699.1	34.8	1,237.6	1,703.7	438.2	914.6	351.0
June	5,005.7	1,641.2	79.7	1,268.8	15.6	724.0	34.2	1,242.2	1,623.6	409.9	867.1	346.5
July ^(p)	5,044.1	1,652.1	88.8	1,241.9	15.5	739.2	35.9	1,270.7	1,608.8	410.4	852.8	345.7
Transactions												
2005	356.3	85.7	2.0	52.3	-0.9	71.9	7.7	137.6	109.1	26.5	53.4	29.2
2006	336.8	122.7	10.6	-122.7	0.5	100.4	6.5	218.7	194.4	58.8	97.0	38.6
2007 Q1	190.1	55.6	5.2	2.7	-0.8	37.0	7.6	82.9	78.5	20.6	20.7	37.2
2007 Apr.	33.0	13.4	1.4	-22.7	0.2	19.8	0.9	20.2	72.6	9.2	57.0	6.4
May	109.7	15.7	0.5	31.5	0.3	24.2	-0.1	37.7	42.7	27.3	6.4	9.1
June	24.5	0.2	0.6	-6.2	-0.1	26.0	-0.6	4.6	-79.7	-28.0	-46.9	-4.8
July ^(p)	46.8	10.8	9.4	-26.7	0.0	14.7	2.1	36.6	-10.2	0.1	-10.2	-0.1
Growth rates												
2005 Dec.	9.0	6.3	3.6	4.2	-4.5	16.0	43.8	18.2	9.4	9.4	8.0	13.6
2006 Dec.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.7	13.7	15.2
2007 Mar.	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.3	21.3	40.6	25.2	13.3	21.0	6.4	24.1
2007 Apr.	7.9	8.4	15.8	-11.7	-4.1	22.6	36.6	25.9	13.9	20.7	6.6	28.6
May	9.8	7.6	19.9	-8.1	-2.6	24.9	39.0	28.8	16.0	22.6	8.0	32.2
June	10.5	8.8	26.1	-8.6	-7.1	27.5	43.8	28.7	14.4	18.6	7.5	30.1
July ^(p)	10.4	8.6	33.4	-9.3	-7.0	27.6	47.5	27.9	14.2	20.2	6.0	31.9

C13 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset^{1), 2)}
(miljardia euroa)

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
1	2	3	4	5	6	7

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

1. Write-offs/write-downs of loans to households ³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4.1	-1.7	-0.9	-1.5	-4.4	-0.3	-1.1	-3.0	-9.8	-2.7	-3.2	-3.9
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 Q1	-1.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	0.0	-0.6	-1.9	-0.4	-0.3	-1.2
2007 Apr.	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.3	0.0	-0.1	-0.2
May	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.6	0.0	-0.3	-0.2
June	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	0.0	-0.1	-0.4
July ^(p)	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2

2. Write-offs/write-downs of loans to non-financial corporations and non-euro area residents

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19.3	-7.4	-5.6	-6.2	-1.2	-0.3	-0.9
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 Q1	-2.8	-0.5	-0.7	-1.7	-0.1	0.0	-0.1
2007 Apr.	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
May	-1.4	-0.2	-0.8	-0.4	-0.7	0.0	-0.7
June	-1.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.4	0.0	-0.4
July ^(p)	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares								Shares and other equity			
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21.5	3.4	0.5	6.7	0.7	1.3	0.2	8.6	25.7	5.0	14.4	6.3
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007 Q1	-4.2	-1.5	-0.2	0.2	0.0	-0.5	-0.1	-2.1	7.4	0.7	6.7	0.0
2007 Apr.	0.6	0.3	-0.1	-0.6	-0.1	0.5	0.0	0.5	6.0	1.9	2.9	1.2
May	-1.3	-0.5	0.1	-1.4	0.0	-0.2	0.0	0.6	7.2	0.2	4.8	2.3
June	-3.2	-0.4	0.0	-1.7	0.0	-0.2	0.0	-0.7	-0.5	-0.3	-0.6	0.4
July ^(p)	-1.7	-0.4	0.1	0.6	0.0	0.7	-0.1	-2.6	-3.0	0.4	-2.6	-0.7

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}

(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

1. Talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelta													
Euroalueen ulkopuolelta													

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
By euro area residents														
2004	4,709.0	91.4	8.6	5.0	0.5	1.5	1.1	6,778.5	97.2	2.8	1.7	0.3	0.1	0.4
2005	4,851.2	90.9	9.1	5.6	0.4	1.5	1.0	7,361.0	96.8	3.2	1.9	0.3	0.1	0.5
2006 Q2	5,057.9	90.3	9.7	5.6	0.4	1.5	1.5	7,648.5	96.6	3.4	2.0	0.3	0.1	0.6
Q3	5,091.2	90.4	9.6	5.7	0.4	1.5	1.2	7,760.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
Q4	5,242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 Q1	5,409.7	90.6	9.4	5.6	0.5	1.4	1.2	8,186.1	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q2 ⁴⁾	5,594.0	90.5	9.5	5.7	0.4	1.3	1.2	8,435.5	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
By non-euro area residents														
2004	1,748.0	46.7	53.3	35.8	2.1	3.2	9.5	680.9	55.4	44.6	28.9	1.5	2.2	9.3
2005	2,250.5	46.2	53.8	35.4	2.7	2.8	10.0	800.0	51.8	48.2	32.1	1.7	2.2	9.2
2006 Q2	2,368.0	47.7	52.3	34.1	2.1	2.7	10.5	834.9	52.5	47.5	31.1	1.5	2.3	9.2
Q3	2,492.1	47.3	52.7	34.4	2.2	2.6	10.3	877.1	51.7	48.3	31.2	1.6	2.1	10.1
Q4	2,557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 Q1	2,778.3	46.4	53.6	34.3	2.5	2.5	11.2	885.6	51.1	48.9	31.8	1.6	2.2	9.4
Q2 ⁴⁾	2,903.4	45.1	54.9	34.5	2.6	2.5	11.9	916.6	51.0	49.0	32.6	1.3	1.9	9.2

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2004	3,653.9	84.6	15.4	7.6	1.7	1.9	2.7
2005	4,051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006 Q2	4,273.7	81.2	18.8	9.5	1.7	1.9	3.2
Q3	4,383.1	80.9	19.1	9.8	1.6	1.9	3.3
Q4	4,485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 Q1	4,673.7	80.7	19.3	9.8	1.7	1.9	3.5
Q2 ⁴⁾	4,794.8	80.2	19.8	10.1	1.6	1.9	3.7

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

3. Lainat

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelle													
Euroalueen ulkopuolelle													

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat													
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat													

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2004	4,457.8	-	-	-	-	-	8,367.5	96.6	3.4	1.4	0.2	1.3	0.4	
2005	4,569.7	-	-	-	-	-	9,112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006 Q2	4,730.2	-	-	-	-	-	9,591.3	96.4	3.6	1.7	0.1	1.2	0.5	
Q3	4,790.9	-	-	-	-	-	9,786.9	96.3	3.7	1.7	0.1	1.2	0.6	
Q4	4,933.4	-	-	-	-	-	9,970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007 Q1	5,097.6	-	-	-	-	-	10,242.4	96.4	3.6	1.7	0.2	1.1	0.5	
Q2 ^(p)	5,268.9	-	-	-	-	-	10,509.7	96.2	3.8	1.8	0.2	1.1	0.6	
To non-euro area residents														
2004	1,342.2	51.4	48.6	29.9	3.7	2.2	8.7	632.5	42.2	57.8	40.1	2.6	4.5	7.2
2005	1,722.1	48.5	51.5	30.5	4.3	2.0	10.1	763.1	38.2	61.8	43.7	1.8	4.1	8.6
2006 Q2	1,839.9	49.6	50.4	29.4	2.8	2.4	10.6	771.5	40.3	59.7	42.2	1.1	4.1	8.3
Q3	1,919.9	50.2	49.8	29.1	2.3	2.4	10.8	816.1	41.2	58.8	41.1	1.8	3.8	8.5
Q4	2,061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	11.0	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6
2007 Q1	2,265.1	51.7	48.3	27.7	2.2	2.5	10.8	904.6	41.3	58.7	41.8	1.0	4.1	8.1
Q2 ^(p)	2,338.9	50.0	50.0	28.6	2.1	2.4	11.8	943.3	39.7	60.3	43.1	1.1	3.8	8.0

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2004	1,422.7	95.8	4.2	1.8	0.3	0.5	1.3	1,765.4	98.2	1.8	0.9	0.5	0.1	0.3
2005	1,517.7	95.6	4.4	2.0	0.3	0.4	1.4	1,980.9	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1	0.5
2006 Q2	1,585.3	95.8	4.2	1.9	0.3	0.4	1.3	2,002.8	97.8	2.2	1.2	0.3	0.1	0.6
Q3	1,626.6	95.8	4.2	2.2	0.2	0.3	1.2	1,969.4	97.7	2.3	1.3	0.3	0.1	0.6
Q4	1,632.8	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1,922.3	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007 Q1	1,693.0	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1.4	1,968.0	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1	0.8
Q2 ^(p)	1,721.0	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.5	2,042.6	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
Issued by non-euro area residents														
2004	341.4	50.3	49.7	28.6	1.0	0.5	17.0	410.5	44.8	55.2	30.5	8.6	0.7	9.2
2005	397.5	51.0	49.0	28.5	0.8	0.5	15.7	522.8	38.3	61.7	35.0	7.8	0.8	12.6
2006 Q2	439.9	53.5	46.5	26.8	0.9	0.5	15.0	537.7	40.1	59.9	33.5	5.6	0.8	14.6
Q3	475.2	52.4	47.6	28.4	0.7	0.6	14.5	581.5	38.2	61.8	35.6	4.7	0.8	15.4
Q4	514.4	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.2	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007 Q1	545.3	52.7	47.3	28.5	0.6	0.5	14.4	636.3	38.2	61.8	36.9	4.4	0.6	14.8
Q2 ^(p)	581.8	52.0	48.0	28.4	0.7	0.5	14.6	660.3	37.8	62.2	37.2	4.2	0.7	15.0

Source: ECB.

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

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

3) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions of a similar type to euro area MFIs.

4) Including items expressed in the national denominations of the euro.

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾

(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet	Hallussa olevat rahasto-osuudet	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
			Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

2. Velat

	Yhteensä	Talletukset ja lainat	Rahasto-osuudet	Muut velat
	1	2	3	4

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

Yhteensä	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan	
	Osakerahastot	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Muut rahastot	Yleisölle tarjottavat rahastot	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot
1	2	3	4	5	6	7	8

K14 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä

(miljardia euroa)

- Osakerahastot
- ... Pitkän ja keskipitkän koron rahastot
- Yhdistelmärahastot
- Kiinteistörahastot

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2005 Q4	4,791.4	291.5	1,848.4	109.6	1,738.8	1,684.7	505.3	176.1	285.4
2006 Q1	5,199.6	316.0	1,905.5	139.9	1,765.6	1,898.2	569.3	177.3	333.3
Q2	5,138.0	316.9	1,908.6	145.2	1,763.3	1,777.9	601.0	180.3	353.3
Q3	5,359.0	317.5	1,985.0	178.4	1,806.6	1,874.4	631.3	181.5	369.2
Q4	5,551.3	320.6	2,005.8	170.6	1,835.2	2,022.0	670.6	187.9	344.3
2007 Q1 ^(p)	5,714.7	333.0	2,030.8	180.3	1,850.5	2,069.1	718.0	188.9	374.9

2. Liabilities

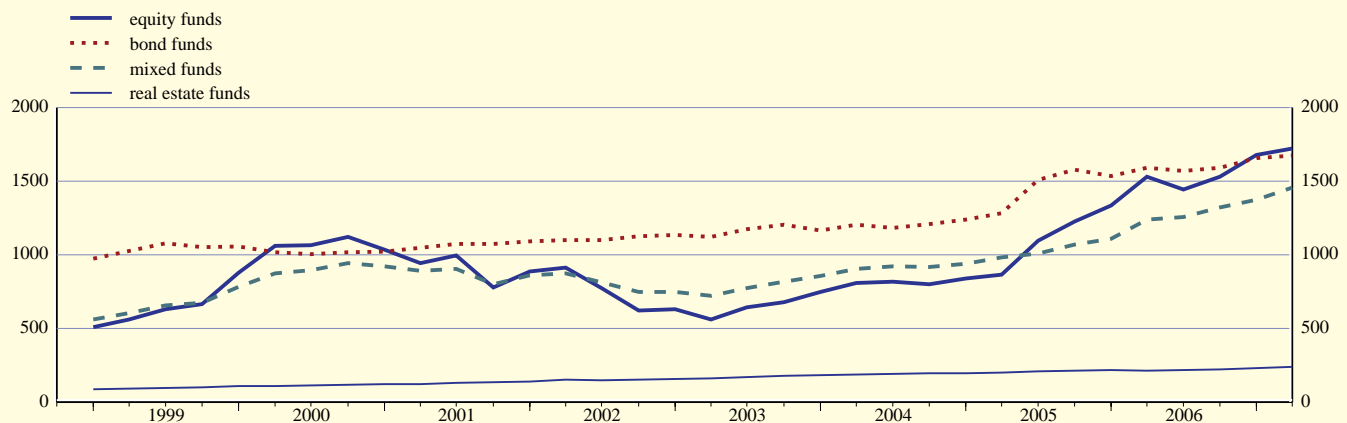
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
2005 Q4	4,791.4	61.8	4,519.0	210.5
2006 Q1	5,199.6	73.6	4,871.3	254.7
Q2	5,138.0	76.4	4,789.6	272.0
Q3	5,359.0	75.9	4,999.5	283.7
Q4	5,551.3	77.8	5,217.0	256.4
2007 Q1 ^(p)	5,714.7	81.6	5,350.2	282.9

3. Total assets/liabilities broken down by investment policy and type of investor

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8	
2005 Q4	4,791.4	1,337.3	1,538.1	1,109.8	216.2	590.0	3,661.3	1,130.1	
2006 Q1	5,199.6	1,532.0	1,592.6	1,239.4	214.0	621.5	3,999.0	1,200.5	
Q2	5,138.0	1,443.3	1,569.3	1,257.0	217.4	650.9	3,913.3	1,224.7	
Q3	5,359.0	1,533.4	1,594.2	1,321.3	221.2	688.9	4,085.5	1,273.5	
Q4	5,551.3	1,680.7	1,657.0	1,375.8	231.8	606.0	4,252.1	1,299.2	
2007 Q1 ^(p)	5,714.7	1,723.0	1,674.8	1,459.0	238.4	619.4	4,376.0	1,338.8	

CI4 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

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

2.10 Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Rahastotyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5				
Osakerahastot									
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot									
Yhdistelmärahastot									
Kiinteistörahastot									

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 4	Hallussa olevat rahasto-osuudet 5	Kiinteä omaisuus 6	Muut saamiset 7
Yleisölle tarjottavat rahastot							
Rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavat rahastot							

Lähde: EKP.

2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2005 Q4	1,337.3	50.9	45.9	5.7	40.3	1,146.7	60.3	-	33.5
2006 Q1	1,532.0	55.2	51.5	6.3	45.2	1,309.7	71.1	-	44.6
Q2	1,443.3	52.3	51.4	6.5	44.9	1,221.7	69.3	-	48.6
Q3	1,533.4	53.8	76.1	33.2	42.9	1,284.3	66.8	-	52.3
Q4	1,680.7	56.1	66.0	22.7	43.3	1,429.5	74.3	-	54.8
2007 Q1 ^(p)	1,723.0	59.3	65.8	25.7	40.1	1,461.7	78.0	-	58.4
Bond funds									
2005 Q4	1,538.1	100.0	1,251.8	67.6	1,184.2	38.6	46.3	-	101.3
2006 Q1	1,592.6	108.9	1,285.4	82.6	1,202.8	41.1	49.3	-	107.9
Q2	1,569.3	106.5	1,264.7	87.3	1,177.4	38.5	47.5	-	112.1
Q3	1,594.2	105.5	1,288.5	86.8	1,201.8	41.6	48.2	-	110.3
Q4	1,657.0	108.3	1,343.6	91.1	1,252.5	45.4	49.8	-	110.0
2007 Q1 ^(p)	1,674.8	112.3	1,356.6	94.7	1,261.9	44.5	52.5	-	108.9
Mixed funds									
2005 Q4	1,109.8	60.9	441.1	26.9	414.1	315.9	202.0	0.1	89.9
2006 Q1	1,239.4	67.9	465.4	38.6	426.7	349.6	238.5	0.1	117.9
Q2	1,257.0	72.0	484.1	40.3	443.8	318.6	253.6	0.2	128.6
Q3	1,321.3	68.4	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
Q4	1,375.8	71.0	519.4	43.4	476.0	364.0	292.8	0.4	128.2
2007 Q1 ^(p)	1,459.0	73.5	530.2	45.1	485.1	380.4	322.0	0.3	152.5
Real estate funds									
2005 Q4	216.2	14.5	7.8	1.5	6.3	1.4	6.9	175.1	10.4
2006 Q1	214.0	15.1	6.1	1.7	4.4	1.8	4.4	176.5	10.1
Q2	217.4	15.5	5.6	1.5	4.1	1.6	5.4	179.4	9.9
Q3	221.2	16.4	6.0	1.6	4.4	1.9	6.2	180.3	10.4
Q4	231.8	17.6	6.1	1.7	4.4	2.2	7.0	187.0	11.9
2007 Q1 ^(p)	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2005 Q4	3,661.3	242.9	1,277.9	1,372.7	381.1	150.1	236.7
2006 Q1	3,999.0	263.4	1,334.4	1,551.3	427.5	150.2	272.2
Q2	3,913.3	257.1	1,321.4	1,449.8	452.2	151.2	281.6
Q3	4,085.5	260.6	1,374.1	1,531.3	470.9	151.2	297.3
Q4	4,252.1	265.4	1,402.4	1,650.2	498.2	155.2	280.6
2007 Q1 ^(p)	4,376.0	275.3	1,420.5	1,694.0	528.6	155.6	302.0
Special investors' funds							
2005 Q4	1,130.1	48.6	570.6	312.0	124.3	25.9	48.7
2006 Q1	1,200.5	52.7	571.0	346.9	141.7	27.1	61.1
Q2	1,224.7	59.9	587.2	328.1	148.8	29.1	71.7
Q3	1,273.5	56.9	610.9	343.1	160.5	30.2	71.9
Q4	1,299.2	55.2	603.4	371.8	172.4	32.7	63.7
2007 Q1 ^(p)	1,338.8	57.7	610.3	375.1	189.3	33.3	73.0

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (miljardia euroa)

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q1						
External account						
Exports of goods and services						467.7
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-14.6
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	980.2	101.2	617.8	49.7	211.5	
Other taxes less subsidies on production	19.5	5.3	7.7	3.2	3.3	
Consumption of fixed capital	312.9	84.9	176.4	10.9	40.8	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	561.8	275.6	257.2	29.0	0.0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						3.9
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	742.3	44.8	292.2	342.3	63.1	119.6
Interest	428.0	42.7	71.8	250.5	63.1	73.8
Other property income	314.3	2.1	220.4	91.8	0.0	45.9
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,811.7	1,468.5	76.8	47.5	218.9	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	219.2	185.4	26.1	7.4	0.3	1.4
Social contributions	374.6	374.6				0.7
Social benefits other than social transfers in kind	379.8	1.4	15.2	23.8	339.5	1.0
Other current transfers	181.2	66.6	22.3	46.3	46.0	11.3
Net non-life insurance premiums	43.8	32.7	9.5	0.9	0.7	1.7
Non-life insurance claims	44.1			44.1		0.8
Other	93.3	33.8	12.8	1.3	45.4	8.8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,788.6	1,306.7	43.2	50.2	388.4	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,627.1	1,207.7			419.4	
Individual consumption expenditure	1,464.1	1,207.7			256.5	
Collective consumption expenditure	162.9				162.9	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	14.2	0.1	3.0	11.1	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	161.5	113.2	40.2	39.2	-31.0	2.3
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	476.7	152.0	270.7	10.3	43.6	
Gross fixed capital formation	440.4	148.2	238.9	10.1	43.2	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	36.4	3.8	31.8	0.3	0.4	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.4	-0.2	0.3	0.1	0.1	-0.4
Capital transfers	37.9	7.9	1.4	2.3	26.2	7.2
Capital taxes	5.7	5.5	0.2	0.0	0.0	0.0
Other capital transfers	32.2	2.4	1.2	2.3	26.2	7.2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	2.2	55.8	-41.9	38.7	-50.4	-2.2
Statistical discrepancy	0.0	7.8	-7.8	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q1						
External account						
Imports of goods and services						453.1
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	1,874.5	467.0	1,059.1	92.8	255.6	
Taxes less subsidies on products	243.9					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,118.4					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	561.8	275.6	257.2	29.0	0.0	
Compensation of employees	982.4	982.4				1.8
Taxes less subsidies on production	263.4				263.4	0.1
Property income	746.5	255.3	111.8	360.8	18.7	115.5
Interest	422.3	66.9	39.3	309.8	6.3	79.6
Other property income	324.3	188.4	72.5	50.9	12.4	35.9
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,811.7	1,468.5	76.8	47.5	218.9	
Current taxes on income, wealth, etc.	219.9				219.9	0.6
Social contributions	374.3	1.1	18.4	35.0	319.9	1.0
Social benefits other than social transfers in kind	378.0	378.0				2.8
Other current transfers	159.3	87.1	11.6	45.1	15.4	33.1
Net non-life insurance premiums	44.1			44.1		1.4
Non-life insurance claims	43.4	34.0	8.2	0.8	0.3	1.5
Other	71.9	53.1	3.4	0.2	15.2	30.2
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,788.6	1,306.7	43.2	50.2	388.4	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	14.3	14.3				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	161.5	113.2	40.2	39.2	-31.0	2.3
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	312.9	84.9	176.4	10.9	40.8	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	42.8	17.5	14.0	1.5	9.7	2.3
Capital taxes	5.7				5.7	0.0
Other capital transfers	37.0	17.5	14.0	1.5	4.0	2.3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to gross value added of all domestic sectors plus net taxes (taxes less subsidies) on products.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/I								
Varallisuuden avautase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2007 Q1								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		16,918.5	13,408.5	19,715.4	9,371.1	5,956.0	2,688.7	13,215.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				180.9				
Currency and deposits		5,333.8	1,577.0	2,154.6	1,238.3	730.4	504.1	3,519.6
Short-term debt securities		30.3	112.1	90.6	256.2	212.7	22.7	693.2
Long-term debt securities		1,431.5	189.0	3,249.6	1,864.6	1,903.8	203.5	2,026.3
Loans		23.6	1,676.6	10,858.8	1,283.5	361.6	361.0	1,405.8
<i>of which long-term</i>		19.6	926.5	8,267.8	953.7	298.9	316.7	.
Shares and other equity		4,926.5	7,243.9	1,722.9	4,487.9	2,323.6	1,057.2	4,880.7
Quoted shares		1,213.0	1,780.7	659.8	2,357.9	820.4	380.2	.
Unquoted shares and other equity		2,067.7	5,057.8	800.0	1,509.6	462.6	544.0	.
Mutual fund shares		1,645.8	405.4	263.2	620.4	1,040.7	133.0	.
Insurance technical reserves		4,918.1	131.0	1.9	0.0	143.6	3.1	182.8
Other accounts receivable and financial derivatives		254.7	2,479.0	1,456.1	240.6	280.1	537.1	507.1
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		157.0	194.3	839.4	231.1	100.9	34.7	646.1
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-0.4				0.4
Currency and deposits		17.5	29.2	211.9	110.9	26.8	15.2	269.9
Short-term debt securities		14.8	7.7	10.1	52.4	14.7	3.0	22.7
Long-term debt securities		15.7	-15.3	135.3	-10.8	40.2	3.2	138.3
Loans		-1.0	33.4	308.8	18.4	-4.1	-4.4	79.7
<i>of which long-term</i>		-1.1	23.1	148.9	32.4	1.9	1.1	.
Shares and other equity		17.2	67.7	53.0	41.1	17.3	-0.3	125.6
Quoted shares		-6.7	-5.8	19.4	21.6	-2.5	-0.1	.
Unquoted shares and other equity		25.4	60.7	24.3	-20.6	2.7	-3.7	.
Mutual fund shares		-1.4	12.9	9.2	40.1	17.1	3.5	.
Insurance technical reserves		66.2	2.4	0.0	0.0	3.8	0.0	6.2
Other accounts receivable and financial derivatives		26.7	69.2	120.8	19.2	2.1	18.0	3.4
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		164.2	164.0	26.4	74.6	22.6	19.3	65.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				4.6				
Currency and deposits		-2.0	-1.9	-17.6	-0.9	-0.1	0.9	-18.5
Short-term debt securities		-1.3	0.1	0.6	14.8	0.2	0.2	-12.6
Long-term debt securities		11.0	2.0	-9.6	-13.5	-14.3	0.5	-7.0
Loans		-0.1	7.5	8.0	7.5	-6.4	0.0	33.5
<i>of which long-term</i>		-0.1	4.3	11.2	7.0	-0.6	0.0	.
Shares and other equity		155.7	177.4	45.4	50.2	37.9	18.5	44.5
Quoted shares		47.8	100.7	31.9	38.4	24.0	11.0	.
Unquoted shares and other equity		97.7	74.3	11.5	7.5	5.9	6.9	.
Mutual fund shares		10.1	2.4	2.0	4.3	8.0	0.6	.
Insurance technical reserves		1.3	-0.3	0.0	0.0	-0.4	0.0	1.0
Other accounts receivable and financial derivatives		-0.3	-20.7	-4.9	16.4	5.6	-0.8	24.6
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,239.7	13,766.8	20,581.3	9,676.9	6,079.4	2,742.7	13,926.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				185.0				
Currency and deposits		5,349.3	1,604.2	2,348.9	1,348.3	757.0	520.2	3,771.0
Short-term debt securities		43.8	119.8	101.3	323.3	227.6	26.0	703.3
Long-term debt securities		1,458.2	175.6	3,375.3	1,840.4	1,929.7	207.1	2,157.6
Loans		22.4	1,717.5	11,175.6	1,309.4	351.2	356.6	1,519.0
<i>of which long-term</i>		18.4	953.9	8,427.8	993.2	300.2	317.7	.
Shares and other equity		5,099.4	7,489.0	1,821.3	4,579.1	2,378.9	1,075.4	5,050.9
Quoted shares		1,254.2	1,875.6	711.1	2,417.9	841.9	391.2	.
Unquoted shares and other equity		2,190.8	5,192.8	835.8	1,496.5	471.3	547.2	.
Mutual fund shares		1,654.5	420.7	274.4	664.8	1,065.8	137.1	.
Insurance technical reserves		4,985.7	133.1	1.9	0.0	147.1	3.1	190.0
Other accounts receivable and financial derivatives		281.0	2,527.6	1,571.9	276.3	287.9	554.3	535.1
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan (jatkoa)
(miljardia euroa)

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/I								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2007 Q1								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,409.2	21,609.4	20,073.1	9,326.3	6,066.9	6,712.9	11,894.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	12,151.6	210.8	3.9	345.6	2,345.9
Short-term debt securities			267.6	325.2	70.2	0.1	560.7	194.0
Long-term debt securities			425.5	2,500.6	1,251.7	26.1	4,357.0	2,307.5
Loans		5,021.3	6,250.1		1,260.5	155.8	1,075.5	2,207.7
<i>of which long-term</i>		4,709.8	4,214.2		610.8	79.6	944.1	.
Shares and other equity			12,070.1	3,209.7	6,311.3	656.3	4.8	4,390.6
Quoted shares			4,458.0	1,056.0	299.1	320.8	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,612.1	1,215.3	867.8	335.5	4.8	.
Mutual fund shares				938.4	5,144.4			.
Insurance technical reserves		32.7	325.8	53.3	0.5	4,967.7	0.6	
Other accounts payable and financial derivatives		355.2	2,270.3	1,832.7	221.2	257.1	368.8	449.3
<i>Net financial worth</i> ¹⁾	-1,139.6	11,509.3	-8,200.9	-357.7	44.8	-111.0	-4,024.2	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		93.4	244.0	802.0	231.7	99.0	85.2	648.3
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	413.6	3.8	0.0	-7.4	271.3
Short-term debt securities			15.9	33.2	-2.7	-0.1	49.3	29.8
Long-term debt securities			-4.8	97.2	81.2	0.0	38.5	94.4
Loans		75.1	143.2		37.1	19.4	7.0	148.9
<i>of which long-term</i>		77.1	93.9		-0.3	1.5	-20.3	.
Shares and other equity			59.7	77.9	104.9	3.1	0.0	76.1
Quoted shares			6.9	5.2	8.3	0.5	0.0	.
Unquoted shares and other equity			52.8	-0.6	8.3	2.6	0.0	.
Mutual fund shares				73.2	88.3			.
Insurance technical reserves		0.0	1.0	0.6	-0.1	77.2	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		18.3	28.9	179.5	7.6	-0.6	-2.2	27.8
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i> ¹⁾	2.2	63.6	-49.7	37.4	-0.6	1.9	-50.4	-2.2
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		10.6	396.0	65.3	44.6	17.6	-20.3	18.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	-5.2	0.1	0.0	0.0	-35.0
Short-term debt securities			0.3	-1.4	0.0	0.0	2.6	0.3
Long-term debt securities			2.8	-4.2	-1.5	-0.1	-30.5	2.6
Loans		7.0	29.7		4.3	-2.5	-2.9	14.6
<i>of which long-term</i>		5.7	17.4		1.6	-0.7	-3.1	.
Shares and other equity			354.5	72.4	64.4	14.0	0.1	24.2
Quoted shares			197.1	38.9	36.1	7.2	0.0	.
Unquoted shares and other equity			157.4	35.7	-2.6	6.8	0.1	.
Mutual fund shares				-2.3	30.9			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		3.6	8.6	3.7	-22.7	4.5	10.4	11.9
<i>Other changes in net financial worth</i> ¹⁾	-42.6	153.7	-232.0	-38.8	30.0	5.0	39.6	47.1
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,513.2	22,249.3	20,940.4	9,602.6	6,183.6	6,777.7	12,561.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	12,560.0	214.7	3.9	338.2	2,582.2
Short-term debt securities			283.9	357.1	67.5	0.1	612.6	224.0
Long-term debt securities			423.6	2,593.5	1,331.3	26.1	4,364.9	2,404.5
Loans		5,103.4	6,422.9		1,302.0	172.6	1,079.5	2,371.2
<i>of which long-term</i>		4,792.6	4,325.5		612.1	80.4	920.7	.
Shares and other equity			12,484.3	3,360.0	6,480.6	673.4	4.9	4,490.8
Quoted shares			4,662.0	1,100.2	343.5	328.5	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,822.3	1,250.5	873.5	344.9	4.9	.
Mutual fund shares				1,009.3	5,263.6			.
Insurance technical reserves		32.7	326.8	53.9	0.4	5,046.6	0.6	
Other accounts payable and financial derivatives		377.1	2,307.8	2,015.9	206.1	261.0	377.1	489.0
<i>Net financial worth</i> ¹⁾	-1,180.0	11,726.5	-8,482.6	-359.1	74.3	-104.1	-4,035.0	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2003	2004	2005	2005/II- 2006/I	2005/III- 2006/II	2005/IV- 2006/III	2006/I- 2006/IV	2006/II- 2007/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2003	2004	2005	2005 Q2- 2006 Q1	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,657.2	3,762.4	3,865.4	3,897.8	3,936.9	3,974.8	4,008.8	4,050.7
Other taxes less subsidies on production	110.7	123.1	131.2	131.6	133.6	134.1	130.1	129.0
Consumption of fixed capital	1,074.5	1,121.3	1,172.2	1,183.2	1,195.5	1,207.9	1,219.3	1,232.5
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,847.6	1,943.6	1,991.1	2,017.7	2,028.6	2,060.2	2,110.6	2,147.0
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,276.2	2,324.8	2,521.9	2,590.8	2,673.9	2,745.9	2,838.6	2,933.6
Interest	1,265.8	1,241.0	1,313.2	1,358.6	1,414.3	1,483.4	1,551.9	1,616.9
Other property income	1,010.4	1,083.8	1,208.7	1,232.2	1,259.6	1,262.5	1,286.7	1,316.7
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,356.9	6,628.4	6,830.7	6,909.2	6,986.5	7,074.5	7,179.6	7,273.9
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	856.8	882.6	932.4	948.2	972.6	991.5	1,023.5	1,035.1
Social contributions	1,388.2	1,427.5	1,468.8	1,483.1	1,499.0	1,515.3	1,529.5	1,541.2
Social benefits other than social transfers in kind	1,407.5	1,452.3	1,493.8	1,505.4	1,516.0	1,526.5	1,537.6	1,543.9
Other current transfers	658.2	683.2	703.8	700.4	701.1	703.3	705.2	707.2
Net non-life insurance premiums	174.0	175.9	177.2	176.7	175.6	175.3	174.1	174.4
Non-life insurance claims	174.6	176.4	178.1	177.2	176.0	175.3	174.1	174.8
Other	309.7	330.9	348.5	346.6	349.5	352.7	356.9	357.9
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,286.8	6,551.1	6,745.5	6,825.4	6,902.8	6,988.8	7,091.7	7,188.2
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	5,844.8	6,054.5	6,276.6	6,340.0	6,401.9	6,458.8	6,519.0	6,578.9
Individual consumption expenditure	5,223.7	5,410.6	5,616.3	5,676.4	5,732.3	5,785.0	5,838.2	5,891.6
Collective consumption expenditure	621.1	643.9	660.3	663.6	669.6	673.8	680.9	687.3
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.7	58.3	60.2	60.4	60.8	61.1	61.3	62.3
<i>Net saving</i> ¹⁾	442.2	496.8	469.2	485.6	501.1	530.3	572.9	609.5
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,485.4	1,568.1	1,646.2	1,689.0	1,716.2	1,757.3	1,790.5	1,828.2
Gross fixed capital formation	1,482.7	1,555.1	1,627.6	1,655.0	1,682.8	1,713.3	1,758.2	1,800.1
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	2.7	13.0	18.6	34.0	33.4	44.0	32.3	28.1
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.6	-1.1	0.1	0.9	1.4	1.6	1.3	1.1
Capital transfers	181.3	164.6	172.7	160.4	156.9	170.2	185.7	186.2
Capital taxes	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2	22.8
Other capital transfers	145.5	134.8	148.8	136.1	133.2	148.0	163.6	163.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	42.9	67.9	9.0	-7.1	-8.5	-8.0	13.6	28.1

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2003	2004	2005	2005/II– 2006/I	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2003	2004	2005	2005 Q2- 2006 Q1	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	6,690.0	6,950.5	7,159.9	7,230.3	7,294.6	7,377.1	7,468.8	7,559.2
Taxes less subsidies on products	760.9	796.6	838.0	857.5	873.7	884.1	902.6	922.5
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,450.8	7,747.1	7,997.9	8,087.8	8,168.2	8,261.2	8,371.4	8,481.6
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	1,847.6	1,943.6	1,991.1	2,017.7	2,028.6	2,060.2	2,110.6	2,147.0
Compensation of employees	3,664.3	3,769.5	3,871.3	3,903.4	3,942.6	3,980.7	4,014.8	4,057.0
Taxes less subsidies on production	880.6	933.3	980.7	999.3	1,017.7	1,028.7	1,043.4	1,060.3
Property income	2,240.6	2,306.8	2,509.6	2,579.6	2,671.6	2,750.9	2,849.4	2,943.3
Interest	1,234.5	1,206.7	1,285.7	1,334.4	1,392.8	1,465.9	1,536.6	1,600.4
Other property income	1,006.1	1,100.1	1,223.9	1,245.2	1,278.8	1,285.0	1,312.9	1,342.9
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,356.9	6,628.4	6,830.7	6,909.2	6,986.5	7,074.5	7,179.6	7,273.9
Current taxes on income, wealth, etc.	858.7	885.4	935.9	951.9	977.1	996.0	1,028.1	1,039.6
Social contributions	1,387.2	1,426.5	1,468.3	1,482.7	1,498.6	1,514.9	1,529.1	1,540.7
Social benefits other than social transfers in kind	1,401.2	1,445.0	1,486.5	1,498.1	1,508.8	1,519.2	1,530.2	1,536.6
Other current transfers	593.6	611.3	622.9	620.5	620.6	620.7	620.5	624.8
Net non-life insurance premiums	174.6	176.4	178.1	177.2	176.0	175.3	174.1	174.8
Non-life insurance claims	171.3	173.6	175.7	174.9	173.5	172.8	171.7	172.2
Other	247.7	261.3	269.0	268.4	271.1	272.7	274.7	277.8
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,286.8	6,551.1	6,745.5	6,825.4	6,902.8	6,988.8	7,091.7	7,188.2
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.9	58.5	60.4	60.6	61.0	61.3	61.5	62.5
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	442.2	496.8	469.2	485.6	501.1	530.3	572.9	609.5
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,074.5	1,121.3	1,172.2	1,183.2	1,195.5	1,207.9	1,219.3	1,232.5
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	193.5	181.3	186.7	174.4	169.3	182.9	199.1	201.6
Capital taxes	35.9	29.8	24.0	24.3	23.6	22.3	22.2	22.8
Other capital transfers	157.6	151.5	162.7	150.0	145.7	160.6	176.9	178.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to gross value added of all domestic sectors plus net taxes (taxes less subsidies) on products.

3.3 Kotitaloudet

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, ajanjakson lopun kannat)

	2003	2004	2005	2005/II– 2006/I	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset²⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Rahoituksen hankinta (–)								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset²⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Muut varat, netto								
Velat (–)								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Ei sisällä muiden kuin rahoitusvarojen muista muutoksista (esim. asuinkiinteistöjen arvostusmuutokset) johtuvia nettovarallisuuden muutoksia.

2) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.3 Households

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end-of-period)

	2003	2004	2005	2005 Q2- 2006 Q1	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,664.3	3,769.5	3,871.3	3,903.4	3,942.6	3,980.7	4,014.8	4,057.0
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,231.3	1,284.9	1,330.3	1,346.0	1,363.7	1,383.0	1,407.7	1,429.3
Interest receivable (+)	237.8	228.8	226.5	229.4	234.9	242.3	250.0	257.0
Interest payable (-)	123.4	123.2	126.3	129.7	135.3	143.6	151.2	159.3
Other property income receivable (+)	611.3	642.7	691.7	703.9	713.9	717.4	723.4	730.0
Other property income payable (-)	8.7	9.2	9.2	9.2	9.2	9.3	9.3	9.3
Current taxes on income and wealth (-)	702.5	706.7	739.6	750.7	764.5	772.1	789.8	796.4
Net social contributions (-)	1,384.4	1,423.7	1,464.7	1,479.0	1,494.7	1,511.0	1,525.2	1,536.8
Net social benefits (+)	1,396.4	1,440.0	1,481.3	1,492.8	1,503.3	1,513.7	1,524.7	1,531.0
Net current transfers receivable (+)	65.1	65.0	69.2	69.1	68.1	66.9	68.8	71.9
= Gross disposable income	4,987.2	5,168.2	5,330.5	5,375.9	5,422.8	5,468.1	5,513.8	5,574.3
Final consumption expenditure (-)	4,306.6	4,461.6	4,621.9	4,670.3	4,714.6	4,755.5	4,799.1	4,843.1
Changes in net worth in pension funds (+)	54.6	58.1	60.0	60.1	60.6	60.8	61.1	62.0
= Gross saving	735.2	764.6	768.7	765.8	768.7	773.4	775.8	793.3
Consumption of fixed capital (-)	288.0	303.3	318.0	321.1	324.4	327.7	330.7	334.3
Net capital transfers receivable (+)	12.6	19.0	20.8	18.4	17.3	23.4	25.2	24.8
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	229.2	285.9	617.7	712.0	499.0	351.1	447.5	326.7
= Changes in net worth ¹⁾	689.0	766.2	1,089.2	1,175.0	960.6	820.2	917.8	810.5
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	482.3	512.0	537.1	549.1	559.2	573.4	586.8	601.6
Consumption of fixed capital (-)	288.0	303.3	318.0	321.1	324.4	327.7	330.7	334.3
Financial investment (+)								
Currency and deposits	220.6	246.0	239.2	245.8	250.2	270.4	282.4	277.8
<i>of which M3 deposits ²⁾</i>	166.1	168.5	207.7	214.5	215.7	226.1	242.1	251.6
Short-term debt securities	-34.5	6.6	-19.0	-2.1	3.8	13.0	16.3	20.1
Long-term debt securities	23.9	71.1	30.0	37.7	39.1	83.0	72.2	49.2
Shares and other equity	89.8	-18.6	128.8	85.4	46.0	-9.6	-23.5	-2.3
Quoted shares	29.5	-51.1	9.1	-24.6	-24.9	-35.1	-14.9	-3.7
Unquoted shares and other equity	-19.0	36.8	61.0	66.8	44.0	36.0	17.1	34.1
Mutual fund shares	79.3	-4.3	58.7	43.3	26.9	-10.5	-25.7	-32.7
<i>of which money market fund shares</i>	14.4	-19.4	-10.1	-11.5	-9.0	-10.0	-4.9	1.6
Life insurance and pension fund reserves	231.0	251.2	298.2	309.1	298.1	294.5	272.2	255.2
Financing (-)								
Loans	262.8	312.2	388.7	418.1	417.4	414.8	404.5	391.1
<i>of which from euro area MFIs</i>	211.6	277.4	357.5	379.6	382.6	371.0	345.4	336.9
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	266.9	240.8	507.5	606.2	420.7	310.5	396.2	299.7
Life insurance and pension fund reserves	29.0	58.2	135.9	115.1	63.4	44.9	34.8	16.8
Remaining net flows (+)	-69.2	14.6	-61.7	-32.2	22.0	-17.5	15.6	17.7
= Changes in net worth ¹⁾	689.0	766.2	1,089.2	1,175.0	960.6	820.2	917.8	810.5
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Currency and deposits	4,569.8	4,807.4	5,053.3	5,075.0	5,166.8	5,197.2	5,333.8	5,349.3
<i>of which M3 deposits ²⁾</i>	3,405.1	3,576.6	3,787.0	3,813.3	3,887.9	3,911.3	4,025.1	4,073.0
Short-term debt securities	25.5	33.0	14.7	25.9	33.5	36.7	30.3	43.8
Long-term debt securities	1,292.6	1,350.9	1,372.1	1,415.6	1,413.6	1,435.5	1,431.5	1,458.2
Shares and other equity	3,695.2	3,917.5	4,553.8	4,802.0	4,681.7	4,797.1	4,926.5	5,099.4
Quoted shares	797.0	849.5	1,039.0	1,140.9	1,071.1	1,154.1	1,213.0	1,254.2
Unquoted shares and other equity	1,415.3	1,575.9	1,877.6	1,987.7	1,984.6	2,017.5	2,067.7	2,190.8
Mutual fund shares	1,483.0	1,492.1	1,637.2	1,673.4	1,626.0	1,625.5	1,645.8	1,654.5
<i>of which money market fund shares</i>	263.8	249.0	235.3	213.4	216.0	211.1	186.4	195.1
Life insurance and pension fund reserves	3,541.0	3,850.3	4,284.4	4,383.1	4,423.2	4,509.7	4,591.4	4,655.1
Remaining net assets	184.8	218.0	174.3	169.6	192.6	192.3	217.1	224.2
Liabilities (-)								
Loans	3,960.3	4,276.8	4,650.8	4,733.1	4,839.1	4,920.5	5,021.3	5,103.4
<i>of which from euro area MFIs</i>	3,521.2	3,809.0	4,191.6	4,280.8	4,384.5	4,459.3	4,537.7	4,611.3
= Net financial wealth	9,348.6	9,900.2	10,801.8	11,138.1	11,072.4	11,248.1	11,509.3	11,726.5

Sources: ECB and Eurostat.

1) Excluding changes in net worth due to other changes in non-financial assets such as revaluations of residential property.

2) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis households which are part of M3 (see glossary).

3.4 Yritykset

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, ajanjakson lopun kannat)

	2003	2004	2005	2005/II– 2006/I	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
Kotitalouksien eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Rahoituksen hankinta (–)								
Velat								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Velkapaperit								
Eläkevastuuvelka								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat								
Vieras pääoma								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Velkapaperit								
Eläkevastuuvelka								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.4 Non-financial corporations

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end-of-period)

	2003	2004	2005	2005 Q2- 2006 Q1	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	3,781.5	3,928.2	4,034.5	4,075.7	4,106.6	4,155.2	4,217.1	4,269.4
Compensation of employees (-)	2,304.5	2,371.7	2,430.2	2,450.5	2,475.1	2,499.1	2,524.7	2,554.0
Other taxes less subsidies on production (-)	59.1	66.4	72.4	72.1	74.1	74.4	73.2	71.9
= Gross operating surplus (+)	1,417.9	1,490.0	1,531.9	1,553.1	1,557.4	1,581.7	1,619.2	1,643.5
Consumption of fixed capital (-)	608.7	632.8	661.3	667.2	674.0	681.2	688.0	695.7
= Net operating surplus (+)	809.3	857.3	870.5	886.0	883.4	900.5	931.2	947.9
Property income receivable (+)	318.0	363.4	410.3	423.1	433.5	445.9	461.9	471.6
Interest receivable	124.2	118.4	125.1	131.0	137.5	145.0	151.2	154.5
Other property income receivable	193.8	244.9	285.2	292.1	296.0	300.9	310.7	317.1
Interest and rents payable (-)	228.0	226.0	233.6	240.0	247.3	257.2	267.8	278.6
= Net entrepreneurial income (+)	899.3	994.6	1,047.2	1,069.0	1,069.5	1,089.2	1,125.4	1,140.9
Distributed income (-)	690.6	748.3	828.6	843.2	858.6	861.7	881.0	896.1
Taxes on income and wealth payable (-)	116.7	131.6	147.4	150.1	156.8	166.7	180.4	186.5
Social contributions receivable (+)	73.5	73.6	74.0	73.9	74.1	74.3	74.5	75.1
Social benefits payable (-)	59.9	60.5	62.0	62.0	62.1	62.3	62.3	62.4
Net other current transfers payable (-)	43.1	48.3	47.9	45.6	46.1	46.3	45.6	45.4
Changes in net worth of households in pension funds (-)	13.0	12.8	11.8	11.9	12.0	12.1	12.1	12.1
= Net saving	49.5	66.7	23.6	30.1	7.9	14.4	18.5	13.5
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	167.5	190.0	206.0	230.6	239.8	255.1	260.3	269.1
Gross fixed capital formation (+)	775.3	815.0	850.9	866.8	882.5	897.2	919.3	940.8
Consumption of fixed capital (-)	608.7	632.8	661.3	667.2	674.0	681.2	688.0	695.7
Net acquisition of other non-financial assets (+)	0.9	7.8	16.5	31.0	31.3	39.1	29.1	24.0
Financial investment (+)								
Currency and deposits	115.2	83.5	152.6	161.0	168.8	164.3	175.2	188.2
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	63.0	73.8	99.3	103.9	108.9	116.8	138.5	157.7
Debt securities	-33.5	-56.9	-20.4	-4.6	13.9	-0.7	22.1	3.8
Loans	141.6	61.0	138.5	99.8	104.5	108.5	129.2	156.9
Shares and other equity	176.8	177.7	162.3	179.1	228.0	191.0	206.7	233.0
Remaining net assets (+)	7.2	70.4	31.3	90.6	119.5	163.4	169.9	139.1
Financing (-)								
Debt	294.9	216.1	403.0	467.6	576.6	630.5	657.1	670.8
Loans	217.2	196.0	395.0	462.4	555.8	593.1	605.5	618.6
<i>of which from euro area MFIs</i>	102.8	163.9	262.7	334.2	371.8	422.7	446.2	442.7
Debt securities	62.6	6.7	-4.6	-7.6	8.6	25.4	39.6	42.1
Pension fund reserves	15.0	13.5	12.6	12.7	12.2	12.0	12.0	10.0
Shares and other equity	185.3	188.6	184.9	209.0	238.6	171.6	207.3	222.1
Quoted shares	19.1	11.9	101.3	96.1	113.5	39.7	32.4	41.1
Unquoted shares and other equity	166.1	176.7	83.6	112.9	125.1	131.9	174.9	181.0
Net capital transfers receivable (-)	45.0	54.3	58.9	49.8	51.4	65.2	80.5	83.7
= Net saving	49.5	66.7	23.6	30.1	7.9	14.4	18.5	13.5
Financial balance sheet								
Financial assets								
Currency and deposits	1,194.2	1,262.2	1,417.4	1,428.8	1,472.2	1,512.8	1,577.0	1,604.2
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	984.2	1,042.9	1,147.3	1,131.9	1,167.0	1,199.4	1,277.4	1,284.5
Debt securities	395.9	310.4	285.9	297.1	307.7	296.0	301.0	295.4
Loans	1,337.8	1,389.5	1,524.3	1,544.2	1,577.6	1,608.0	1,676.6	1,717.5
Shares and other equity	4,842.9	5,340.7	6,250.1	6,696.2	6,611.0	6,905.4	7,243.9	7,489.0
Remaining net assets (+)	281.0	316.8	288.2	316.5	358.5	350.6	339.7	352.9
Liabilities								
Debt	6,068.3	6,237.2	6,646.2	6,802.7	7,003.0	7,127.2	7,269.0	7,457.2
Loans	5,151.3	5,268.4	5,667.8	5,816.8	5,997.2	6,116.0	6,250.1	6,422.9
<i>of which from euro area MFIs</i>	3,034.4	3,152.2	3,409.1	3,525.4	3,640.2	3,731.6	3,844.5	3,957.0
Debt securities	628.6	667.5	664.6	669.1	686.3	688.7	693.1	707.4
Pension fund reserves	288.5	301.2	313.8	316.8	319.5	322.6	325.8	326.8
Shares and other equity	8,077.2	8,977.0	10,468.5	11,207.0	11,016.2	11,364.5	12,070.1	12,484.3
Quoted shares	2,732.2	2,987.3	3,681.2	4,088.5	3,947.3	4,091.8	4,458.0	4,662.0
Unquoted shares and other equity	5,345.1	5,989.7	6,787.2	7,118.5	7,068.8	7,272.7	7,612.1	7,822.3

Sources: ECB and Eurostat.

1) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis non-financial corporations which are part of M3 (see glossary).

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat)

	2003	2004	2005	2005/II- 2006/I	2005/III- 2006/II	2005/IV- 2006/III	2006/I- 2006/IV	2006/II- 2007/I
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Muut varat, netto (+)								
Rahoituksen hankinta (-)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuvelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (-)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuvelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Muut varat, netto (+)								
Velat (-)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuvelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.5 Insurance corporations and pension funds

(EUR billions; four-quarter cumulated flows; outstanding amounts at end-of-period)

	2003	2004	2005	2005 Q2- 2006 Q1	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1
Financial account, financial transactions								
Financial investment (+)								
Currency and deposits	29.9	49.8	27.4	16.6	38.2	49.6	68.5	85.1
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	7.0	12.4	7.0	0.1	7.8	8.2	12.4	17.9
Short-term debt securities	10.8	22.6	21.3	15.2	0.2	-8.8	-0.5	11.9
Long-term debt securities	140.7	132.6	140.7	135.0	133.2	137.7	129.0	133.5
Loans	11.7	6.6	-7.8	8.1	15.4	18.1	13.5	-4.7
Shares and other equity	59.0	46.3	120.3	141.1	139.4	146.7	133.0	103.2
Quoted shares	9.5	14.0	21.4	17.8	17.0	16.1	18.3	12.8
Unquoted shares and other equity	5.2	-1.0	14.1	17.3	22.5	27.8	25.0	23.7
Mutual fund shares	44.3	33.3	84.9	106.1	99.9	102.7	89.7	66.7
<i>of which money market fund shares</i>	6.8	3.3	-0.8	-0.7	-4.0	-5.3	2.6	3.6
Remaining net assets (+)	-2.4	12.4	23.8	17.5	6.5	3.2	-5.2	8.2
Financing (-)								
Debt securities	5.0	-1.8	0.1	-0.5	-0.4	-0.4	4.1	4.0
Loans	12.3	4.6	9.5	22.5	23.9	32.6	27.8	26.9
Shares and other equity	11.4	12.7	10.4	10.1	9.3	12.5	7.9	10.6
Insurance technical reserves	237.0	261.2	331.0	339.8	329.7	328.0	306.9	295.5
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	210.3	229.5	289.8	303.5	293.5	288.4	263.7	249.8
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	26.8	31.6	41.2	36.3	36.2	39.6	43.2	45.7
= Changes in net financial worth due to transactions	-16.2	-6.4	-25.2	-38.4	-29.6	-26.3	-8.4	0.2
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	107.2	109.4	200.8	231.0	125.3	121.1	183.8	149.4
Other net assets	-10.2	161.1	42.2	22.7	-17.3	3.7	-46.5	-52.4
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	98.2	20.6	118.2	129.5	88.6	91.6	56.3	42.1
Insurance technical reserves	33.7	85.2	145.6	118.7	68.7	53.9	48.5	32.2
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	34.2	65.4	151.6	126.0	69.4	53.7	47.7	29.8
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-0.5	19.8	-5.9	-7.4	-0.8	0.2	0.8	2.4
= Other changes in net financial worth	-34.9	164.8	-20.8	5.6	-49.2	-20.6	32.5	22.6
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Currency and deposits	580.0	630.7	661.1	671.2	685.8	705.3	730.4	757.0
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	121.1	132.6	141.6	136.9	139.7	143.3	153.4	154.7
Short-term debt securities	69.2	205.8	212.8	215.8	214.0	214.1	212.7	227.6
Long-term debt securities	1,488.4	1,659.9	1,820.3	1,834.7	1,851.6	1,916.0	1,903.8	1,929.7
Loans	364.1	359.4	356.8	369.1	370.9	370.9	361.6	351.2
Shares and other equity	1,530.1	1,685.8	2,006.9	2,126.3	2,100.9	2,209.5	2,323.6	2,378.9
Quoted shares	526.0	574.7	698.2	734.5	705.8	754.2	820.4	841.9
Unquoted shares and other equity	305.7	336.3	395.8	421.9	423.6	438.7	462.6	471.3
Mutual fund shares	698.4	774.8	912.8	969.9	971.5	1,016.6	1,040.7	1,065.8
<i>of which money market fund shares</i>	65.8	69.0	83.4	83.1	87.2	87.5	87.3	89.7
Remaining net assets (+)	89.7	109.7	161.2	164.9	162.1	166.9	162.8	170.1
Liabilities (-)								
Debt securities	23.4	21.9	22.0	22.1	22.3	23.0	26.3	26.1
Loans	125.8	119.2	127.7	147.3	151.9	161.6	155.8	172.6
Shares and other equity	430.2	463.5	592.0	620.7	585.4	636.3	656.3	673.4
Insurance technical reserves	3,789.4	4,135.7	4,612.3	4,718.9	4,772.1	4,873.0	4,967.7	5,046.6
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,208.5	3,503.4	3,944.8	4,042.5	4,089.4	4,175.8	4,256.2	4,322.1
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	580.9	632.3	667.5	676.4	682.8	697.3	711.5	724.5
= Net financial wealth	-247.3	-88.9	-135.0	-127.0	-146.4	-111.4	-111.0	-104.1

Source: ECB.

1) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis insurance corporations and pension funds which are part of M3 (see glossary).

RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan (miljardia euroa ja ajanjakson kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

Euromääräiset yhteensä ¹⁾			Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat						
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti	
Yhteensä												
Pitkäaikaiset												

K15 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)

- Liikkeeseenlaskut yhteensä, brutto (oikea asteikko)
- Kannat yhteensä (vasen asteikko)
- — — — — Euromääräisten arvopapereiden kannat (vasen asteikko)

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

1) Euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet yhteensä.

2) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

FINANCIAL MARKETS

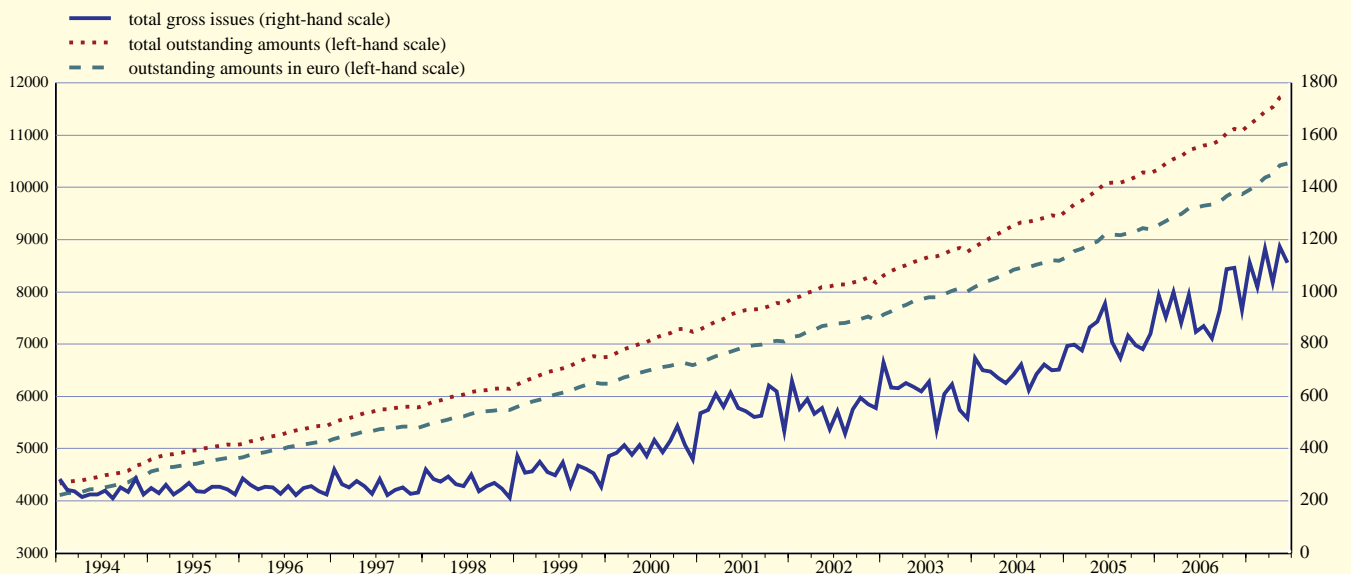
4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies			Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues		Net issues	6-month growth rates
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2006 June	11,352.7	895.8	64.2	9,618.3	793.4	23.2	10,750.8	846.7	32.1	6.6	26.4	7.0
July	11,370.6	883.9	17.4	9,652.4	820.2	33.5	10,799.1	868.2	43.6	7.0	56.5	6.8
Aug.	11,403.0	837.9	31.8	9,673.9	779.9	21.0	10,828.9	822.8	24.6	7.2	74.2	7.0
Sep.	11,523.6	1,004.1	120.2	9,724.4	882.0	50.2	10,897.6	927.9	57.0	7.3	63.0	6.9
Oct.	11,618.9	1,106.3	93.1	9,827.7	1,023.0	101.4	11,032.8	1,086.0	122.1	7.9	112.4	8.0
Nov.	11,757.4	1,134.6	137.7	9,919.1	1,036.6	90.8	11,124.1	1,092.7	107.3	8.2	94.6	8.2
Dec.	11,733.2	976.9	-25.1	9,864.2	885.0	-56.1	11,079.2	929.7	-60.2	7.8	51.5	8.6
2007 Jan.	11,832.2	1,145.7	98.9	9,961.4	1,052.1	97.3	11,206.3	1,111.7	115.8	7.9	74.3	8.9
Feb.	11,935.6	1,038.2	103.5	10,051.4	951.8	90.2	11,316.0	1,017.9	116.9	8.1	88.2	9.1
Mar.	12,161.2	1,251.8	224.5	10,182.3	1,112.8	129.6	11,452.5	1,165.4	135.7	8.4	101.4	9.8
Apr.	12,201.4	1,039.0	39.9	10,254.9	980.6	72.4	11,535.9	1,035.5	89.4	8.6	80.6	9.1
May	12,414.8	1,215.5	214.2	10,416.0	1,113.1	161.9	11,723.9	1,173.8	183.1	9.0	137.2	9.8
June	12,539.0	1,210.0	123.1	10,453.1	1,057.6	36.0	11,777.2	1,112.9	49.1	9.1	43.1	9.6
Long-term												
2006 June	10,325.8	200.1	60.1	8,734.1	168.2	64.4	9,729.5	193.5	80.8	6.7	54.2	7.2
July	10,364.4	193.1	38.8	8,758.5	158.8	24.7	9,769.4	177.7	36.0	7.1	54.0	7.0
Aug.	10,380.7	90.5	16.5	8,769.8	71.6	11.4	9,787.6	88.2	21.1	7.5	66.3	7.3
Sep.	10,474.4	218.5	94.0	8,824.6	156.7	55.2	9,857.0	175.7	62.9	7.5	57.7	7.2
Oct.	10,575.4	224.8	98.7	8,894.9	173.9	68.2	9,949.4	206.5	86.0	8.1	94.4	8.2
Nov.	10,710.4	226.0	134.2	8,989.5	167.2	93.9	10,043.0	193.4	108.5	8.3	93.7	8.9
Dec.	10,731.5	171.2	18.4	9,008.2	132.7	15.8	10,069.5	152.8	12.9	8.1	59.3	9.0
2007 Jan.	10,808.0	231.3	76.3	9,058.6	176.6	50.3	10,140.9	200.4	61.3	8.1	67.3	9.2
Feb.	10,900.8	230.9	92.9	9,135.0	183.1	76.6	10,231.1	216.7	98.0	8.3	75.8	9.4
Mar.	11,032.4	271.7	131.6	9,225.4	206.7	90.2	10,324.5	227.5	95.3	8.4	72.2	9.6
Apr.	11,091.3	180.9	58.6	9,274.2	154.5	48.5	10,379.3	176.2	62.1	8.6	70.2	9.0
May	11,277.9	265.8	188.2	9,409.4	198.1	136.8	10,534.6	223.8	151.3	9.1	107.6	9.2
June	11,371.4	251.1	92.1	9,466.6	182.4	55.8	10,606.7	207.9	68.4	8.9	38.2	8.7

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ¹⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2005	10,270	4,122	926	612	4,327	283	9,875	6,988	325	1,032	1,435	95
2006	11,079	4,566	1,156	645	4,408	305	11,334	8,377	414	1,118	1,339	85
2006 Q3	10,898	4,448	1,063	636	4,452	298	2,619	1,928	79	265	329	18
Q4	11,079	4,566	1,156	645	4,408	305	3,108	2,365	144	336	241	23
2007 Q1	11,453	4,762	1,236	657	4,489	309	3,295	2,446	126	285	415	23
Q2	11,777	4,872	1,303	692	4,601	308	3,322	2,358	106	451	389	18
2007 Mar.	11,453	4,762	1,236	657	4,489	309	1,165	824	57	133	144	8
Apr.	11,536	4,811	1,249	666	4,501	310	1,036	749	29	133	119	7
May	11,724	4,873	1,290	678	4,574	308	1,174	825	50	155	138	5
June	11,777	4,872	1,303	692	4,601	308	1,113	784	27	163	132	6
	Short-term											
2005	945	482	7	90	361	5	7,797	6,046	45	943	729	33
2006	1,010	570	12	94	329	4	9,175	7,375	60	1,023	686	31
2006 Q3	1,041	561	12	96	367	4	2,177	1,733	16	249	171	8
Q4	1,010	570	12	94	329	4	2,556	2,086	14	305	144	7
2007 Q1	1,128	621	12	106	385	4	2,650	2,132	16	271	222	8
Q2	1,170	628	11	120	407	5	2,714	2,072	10	413	210	9
2007 Mar.	1,128	621	12	106	385	4	938	724	5	128	78	3
Apr.	1,157	638	12	113	389	5	859	659	5	124	68	3
May	1,189	652	12	120	401	5	950	727	3	144	73	3
June	1,170	628	11	120	407	5	905	685	3	145	69	3
	Long-term ¹⁾											
2005	9,324	3,639	919	522	3,966	278	2,078	942	280	89	706	61
2006	10,069	3,996	1,143	551	4,079	301	2,159	1,002	355	95	653	54
2006 Q3	9,857	3,887	1,051	540	4,085	294	442	196	63	16	158	9
Q4	10,069	3,996	1,143	551	4,079	301	553	279	130	31	97	16
2007 Q1	10,325	4,141	1,223	551	4,105	304	645	314	110	13	192	14
Q2	10,607	4,244	1,293	572	4,194	304	608	286	96	39	179	8
2007 Mar.	10,325	4,141	1,223	551	4,105	304	228	99	52	5	66	5
Apr.	10,379	4,173	1,237	552	4,112	305	176	89	24	9	51	3
May	10,535	4,221	1,278	558	4,173	303	224	98	47	12	65	2
June	10,607	4,244	1,293	572	4,194	304	208	99	24	18	64	3
	Of which long-term fixed rate											
2005	6,725	2,020	459	412	3,616	217	1,230	414	91	54	622	48
2006	7,048	2,136	535	420	3,719	237	1,289	476	137	61	576	39
2006 Q3	6,975	2,112	508	415	3,708	233	275	94	22	11	140	8
Q4	7,048	2,136	535	420	3,719	237	280	117	44	20	90	10
2007 Q1	7,164	2,212	561	421	3,728	243	402	172	39	9	169	13
Q2	7,305	2,255	575	433	3,798	244	338	132	28	24	147	7
2007 Mar.	7,164	2,212	561	421	3,728	243	130	53	11	3	58	5
Apr.	7,189	2,223	567	419	3,737	244	103	43	12	5	39	3
May	7,267	2,234	575	424	3,791	244	116	38	11	7	57	2
June	7,305	2,255	575	433	3,798	244	119	51	5	11	50	2
	Of which long-term variable rate											
2005	2,266	1,351	456	93	306	61	718	432	188	27	58	12
2006	2,603	1,507	601	117	314	64	716	405	214	31	51	15
2006 Q3	2,490	1,450	537	110	333	60	134	77	40	4	13	2
Q4	2,603	1,507	601	117	314	64	231	124	86	11	5	6
2007 Q1	2,712	1,560	654	117	320	61	201	114	69	4	13	1
Q2	2,843	1,604	709	127	343	59	217	111	67	15	23	1
2007 Mar.	2,712	1,560	654	117	320	61	83	36	41	1	5	1
Apr.	2,745	1,574	661	120	329	61	62	37	12	4	9	0
May	2,800	1,591	695	121	334	59	82	37	36	4	5	0
June	2,843	1,604	709	127	343	59	73	37	19	7	9	1

Source: ECB.

1) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat						Kausivaihtelusta puhdistetut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

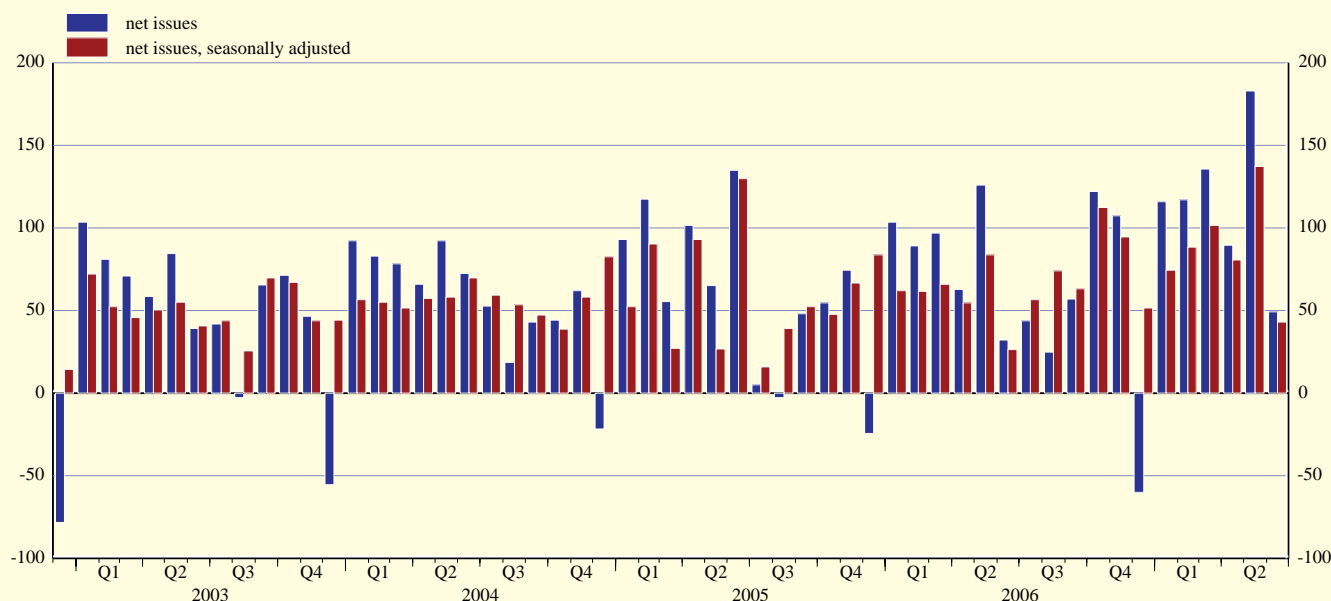
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted						Seasonally adjusted					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2005	721.6	319.9	176.1	21.6	171.5	32.4	724.4	323.8	172.8	21.4	173.8	32.6
2006	804.8	419.0	236.7	36.4	90.3	22.4	806.5	424.5	233.1	36.6	90.0	22.4
2006 Q3	125.2	78.7	34.8	-2.4	14.5	-0.4	193.7	99.2	55.4	3.2	32.7	3.2
Q4	169.2	98.1	95.8	10.0	-41.4	6.7	258.5	133.5	67.8	14.2	38.1	5.0
2007 Q1	368.5	187.9	81.3	13.0	82.5	3.9	264.0	123.2	98.4	10.7	29.1	2.6
Q2	321.7	104.7	69.2	35.6	112.2	-0.1	260.9	112.9	56.0	27.4	65.5	-0.9
2007 Mar.	135.7	48.7	42.1	8.9	33.2	2.9	101.4	30.3	41.0	7.4	19.8	3.0
Apr.	89.4	50.2	15.2	9.5	13.3	1.3	80.6	39.3	22.1	5.6	11.9	1.7
May	183.1	60.2	40.1	12.0	72.5	-1.7	137.2	56.4	36.4	5.7	39.8	-1.1
June	49.1	-5.7	13.9	14.2	26.4	0.3	43.1	17.2	-2.5	16.0	13.8	-1.4
	Long-term											
2005	713.9	296.5	176.5	21.9	186.3	32.7	715.0	298.2	173.3	21.6	189.1	32.8
2006	755.5	346.5	231.3	33.0	121.4	23.3	755.5	348.4	227.9	32.8	123.2	23.3
2006 Q3	119.9	62.4	33.5	2.6	21.5	0.0	177.9	74.0	54.4	5.0	41.1	3.5
Q4	207.4	96.3	95.1	12.2	-3.3	7.2	247.4	121.3	67.2	9.7	43.9	5.5
2007 Q1	254.6	142.2	81.5	1.0	26.6	3.3	215.4	108.3	98.5	7.6	-1.1	2.1
Q2	281.9	100.3	70.6	21.5	90.0	-0.6	216.0	96.1	57.3	15.0	49.0	-1.3
2007 Mar.	95.3	42.4	41.4	3.0	5.5	3.0	72.2	26.3	40.5	3.2	-0.7	2.9
Apr.	62.1	34.6	15.7	2.3	8.6	0.8	70.2	34.7	22.9	2.3	9.0	1.3
May	151.3	46.6	40.0	5.5	60.9	-1.8	107.6	37.2	36.1	2.1	33.3	-1.1
June	68.4	19.0	14.8	13.7	20.4	0.4	38.2	24.2	-1.7	10.6	6.6	-1.5

C16 Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

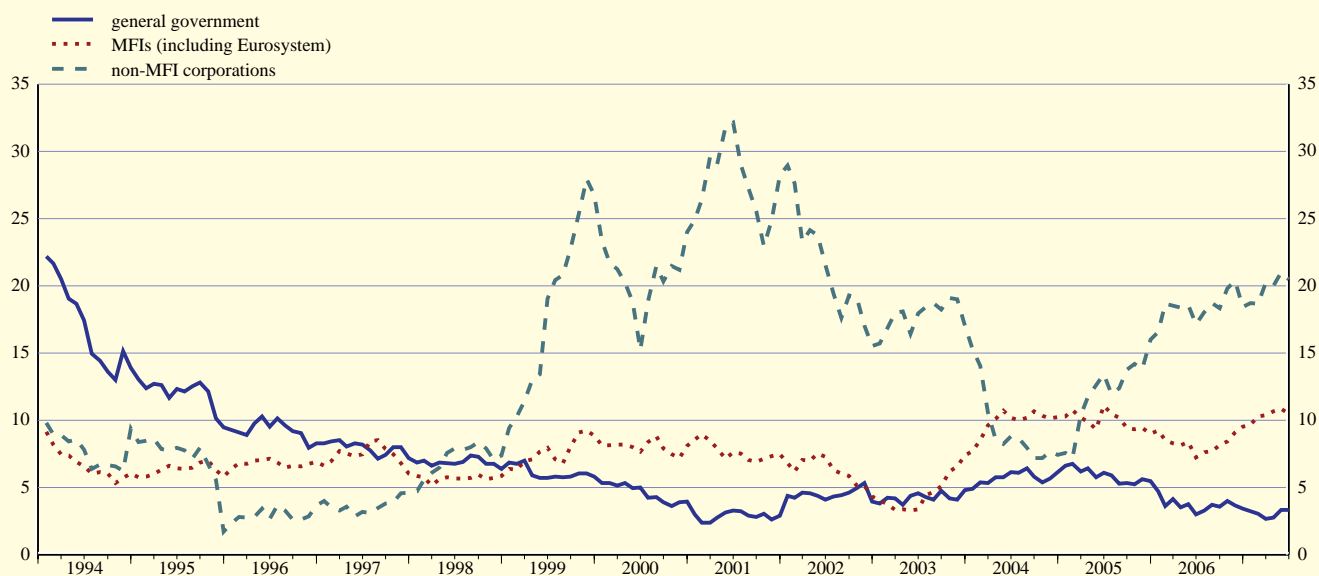
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2006 June	6.6	8.1	23.9	4.5	1.8	12.4	7.0	9.4	25.6	6.3	0.9	10.3
July	7.0	8.3	25.6	4.7	2.2	11.8	6.8	9.1	25.0	5.0	1.1	10.5
Aug.	7.2	8.4	27.2	3.4	2.5	12.2	7.0	9.2	23.7	2.7	2.0	9.4
Sep.	7.3	9.0	26.4	4.3	2.2	10.4	6.9	9.1	22.8	5.0	1.7	8.1
Oct.	7.9	9.6	29.0	4.0	2.6	9.5	8.0	10.2	27.0	5.1	2.3	8.5
Nov.	8.2	10.0	29.5	5.2	2.5	8.8	8.2	9.4	28.4	4.6	3.2	7.0
Dec.	7.8	10.2	25.7	6.0	2.1	7.9	8.6	11.0	25.7	5.6	3.2	5.6
2007 Jan.	7.9	10.5	26.1	5.3	1.9	7.4	8.9	12.0	27.2	5.6	2.7	4.4
Feb.	8.1	10.7	26.1	5.4	2.1	5.8	9.1	12.3	28.5	8.2	2.3	2.1
Mar.	8.4	10.4	28.1	6.5	2.4	6.7	9.8	11.8	33.4	8.0	3.1	5.1
Apr.	8.6	10.6	27.8	6.8	2.6	7.3	9.1	10.9	28.7	8.2	2.9	6.1
May	9.0	10.5	29.7	6.6	3.5	5.1	9.8	11.5	30.7	8.4	3.7	3.3
June	9.1	10.7	27.4	8.8	3.8	3.4	9.6	10.5	29.0	12.0	4.3	1.2
Long-term												
2006 June	6.7	7.2	23.7	6.4	2.3	12.8	7.2	8.6	24.9	7.1	1.9	10.6
July	7.1	7.6	25.5	6.0	2.7	12.0	7.0	8.0	24.4	5.5	2.2	10.5
Aug.	7.5	7.7	26.9	5.5	3.1	12.5	7.3	8.2	23.1	4.3	3.2	9.3
Sep.	7.5	8.1	26.1	5.7	3.1	10.9	7.2	8.6	22.0	5.8	2.6	8.5
Oct.	8.1	8.4	28.7	5.2	3.6	10.0	8.2	9.3	26.5	4.9	3.2	9.0
Nov.	8.3	9.1	29.2	5.7	3.3	9.4	8.9	10.4	28.1	3.7	3.9	7.6
Dec.	8.1	9.5	25.3	6.4	3.1	8.4	9.0	10.5	25.6	5.5	4.3	6.2
2007 Jan.	8.1	9.6	25.8	6.3	2.9	7.6	9.2	11.3	27.1	7.0	3.6	4.8
Feb.	8.3	10.3	25.9	5.7	2.8	6.0	9.4	12.4	28.7	7.1	2.6	2.6
Mar.	8.4	10.4	27.8	6.2	2.4	6.9	9.6	12.1	33.7	6.5	2.1	5.2
Apr.	8.6	10.7	27.8	5.7	2.4	7.4	9.0	12.0	29.1	6.4	1.7	5.8
May	9.1	10.9	29.7	4.9	3.2	5.1	9.2	11.3	31.1	6.2	2.5	2.8
June	8.9	10.5	27.6	7.0	3.3	3.4	8.7	10.4	29.6	8.4	2.3	0.6

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

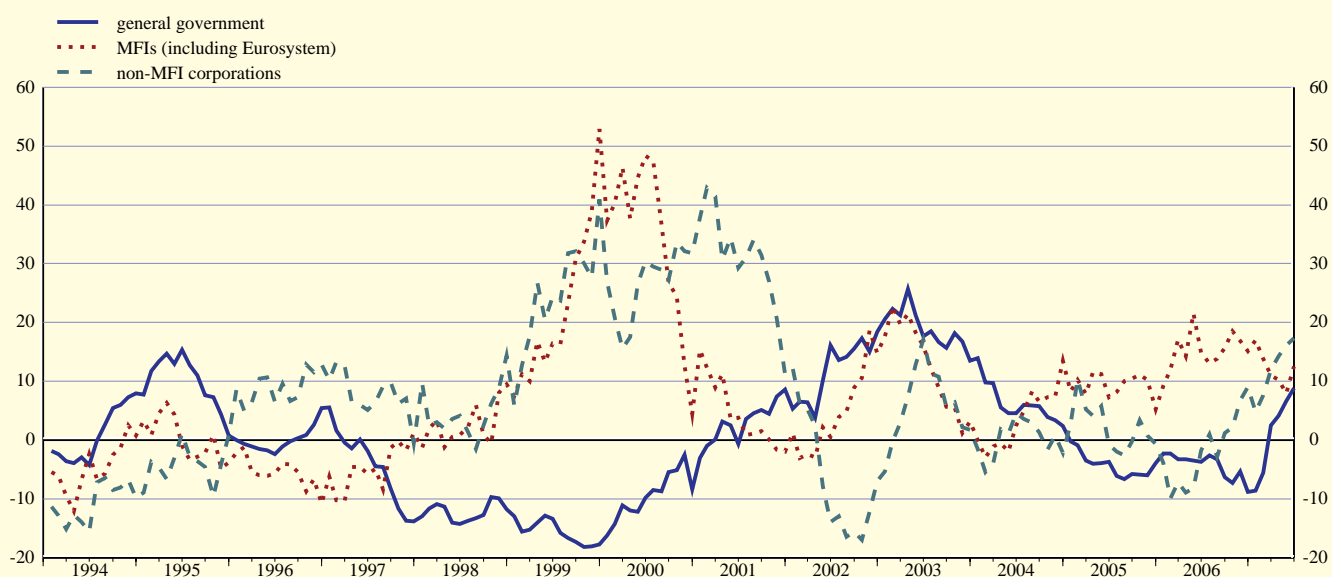
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	In all currencies combined											
2005	4.7	3.1	5.7	0.3	5.5	15.0	19.5	18.6	35.8	22.1	9.9	4.8
2006	4.5	4.7	13.8	1.1	3.1	13.4	16.4	11.8	41.3	27.4	5.2	4.5
2006 Q3	4.4	4.6	14.9	1.0	2.8	13.8	14.8	10.0	38.1	30.3	4.1	6.4
Q4	5.1	5.4	19.5	1.8	3.1	11.1	15.5	11.0	36.3	26.9	5.5	4.7
2007 Q1	5.3	6.3	19.5	3.8	2.9	7.9	15.0	12.1	32.2	21.6	1.4	4.1
Q2	5.5	7.5	18.7	3.9	2.6	7.7	16.5	12.1	37.6	18.4	5.6	-0.8
2007 Jan.	5.2	5.7	18.9	4.1	3.1	8.4	14.7	12.2	32.2	21.2	0.2	4.9
Feb.	5.5	6.7	20.8	3.6	3.0	6.6	14.7	12.3	30.5	20.8	1.0	3.6
Mar.	5.2	7.1	19.2	4.3	2.2	8.2	16.0	12.0	36.0	20.3	3.6	2.3
Apr.	5.3	7.6	18.7	3.7	2.2	9.0	16.4	12.3	36.4	19.6	5.6	1.8
May	5.7	7.3	19.9	3.3	3.0	7.4	16.6	12.1	38.9	16.0	5.9	-3.3
June	5.6	8.0	16.0	5.0	3.0	5.3	16.8	11.9	38.7	18.8	6.8	-3.6
	In euro											
2005	4.3	0.9	9.2	-0.2	5.4	15.3	18.9	17.3	35.2	22.0	10.3	5.4
2006	3.8	3.1	11.3	0.3	3.2	13.6	15.2	10.1	37.8	30.4	5.4	3.6
2006 Q3	3.7	3.1	11.2	-0.2	2.9	13.7	13.3	8.0	33.5	34.1	4.1	5.1
Q4	4.3	4.1	14.8	0.1	3.3	11.1	14.5	9.5	33.4	29.8	5.6	3.8
2007 Q1	4.7	5.5	15.3	1.7	3.2	7.9	13.7	10.8	28.7	22.8	1.5	3.6
Q2	4.8	6.8	15.5	1.5	2.9	7.6	15.8	11.2	35.1	19.2	5.8	-1.3
2007 Jan.	4.7	5.0	15.0	2.1	3.5	8.3	13.3	10.6	28.8	22.4	0.2	4.3
Feb.	4.8	5.8	15.8	1.5	3.3	6.6	13.5	11.2	27.1	21.9	1.1	3.3
Mar.	4.5	6.3	15.5	1.6	2.5	8.1	15.0	11.3	32.1	21.3	3.8	1.9
Apr.	4.7	7.1	15.6	1.2	2.5	8.9	15.7	11.4	33.9	20.7	5.8	1.4
May	5.1	6.7	16.5	0.9	3.3	7.2	16.0	11.1	36.7	16.9	6.1	-3.9
June	5.0	7.2	13.3	2.9	3.2	5.3	16.2	10.9	37.0	18.9	7.1	-4.2

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

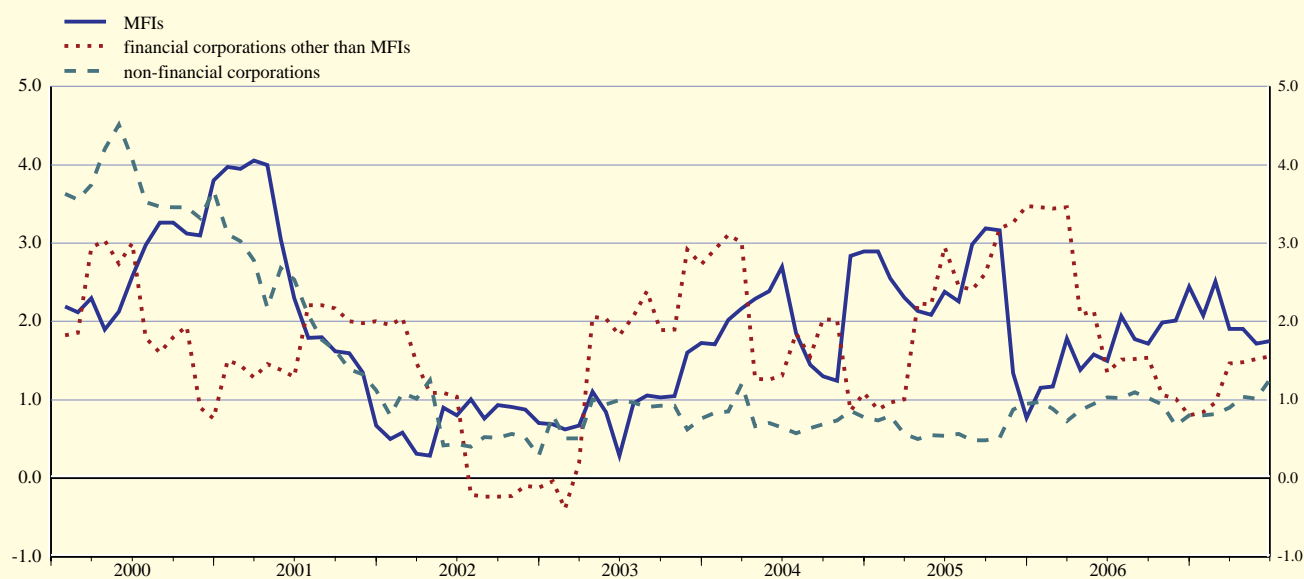
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 June	4,388.2	103.1	1.1	698.1	2.4	442.6	2.9	3,247.5	0.5
July	4,638.2	103.1	1.0	727.9	2.3	467.7	2.5	3,442.6	0.6
Aug.	4,613.0	103.1	1.1	723.5	3.0	458.2	2.4	3,431.4	0.5
Sep.	4,834.1	103.2	1.1	764.1	3.2	484.8	2.6	3,585.2	0.5
Oct.	4,666.6	103.4	1.2	752.4	3.2	481.5	3.2	3,432.7	0.5
Nov.	4,889.2	103.7	1.2	809.2	1.3	514.6	3.3	3,565.4	0.9
Dec.	5,063.5	103.8	1.2	836.4	0.8	541.8	3.5	3,685.3	0.9
2006 Jan.	5,296.6	103.8	1.2	884.8	1.2	536.8	3.5	3,875.0	1.0
Feb.	5,436.6	103.8	1.2	938.8	1.2	562.7	3.4	3,935.1	0.9
Mar.	5,637.3	103.9	1.2	962.3	1.8	580.0	3.5	4,094.9	0.7
Apr.	5,662.8	104.0	1.1	948.8	1.4	573.9	2.1	4,140.1	0.9
May	5,373.0	104.1	1.2	896.7	1.6	534.5	2.1	3,941.8	0.9
June	5,384.8	104.3	1.1	905.0	1.5	530.6	1.3	3,949.1	1.0
July	5,381.0	104.4	1.3	918.4	2.1	544.4	1.5	3,918.2	1.0
Aug.	5,545.2	104.4	1.3	958.6	1.8	595.7	1.5	3,990.8	1.1
Sep.	5,689.4	104.5	1.2	986.1	1.7	607.7	1.5	4,095.6	1.0
Oct.	5,869.1	104.6	1.1	1,015.6	2.0	614.5	1.1	4,239.0	0.9
Nov.	5,922.6	104.7	0.9	1,024.3	2.0	603.8	1.0	4,294.5	0.7
Dec.	6,139.4	104.9	1.1	1,056.3	2.4	623.2	0.8	4,459.9	0.8
2007 Jan.	6,310.4	104.9	1.0	1,111.3	2.1	641.7	0.8	4,557.4	0.8
Feb.	6,223.4	105.0	1.1	1,081.2	2.5	633.4	1.0	4,508.8	0.8
Mar.	6,423.5	105.1	1.1	1,099.9	1.9	644.6	1.5	4,678.9	0.9
Apr.	6,671.7	105.3	1.2	1,156.5	1.9	670.5	1.5	4,844.7	1.0
May	6,944.3	105.4	1.2	1,161.3	1.7	684.0	1.5	5,099.0	1.0
June	6,862.0	105.7	1.4	1,115.5	1.8	671.8	1.6	5,074.8	1.3

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

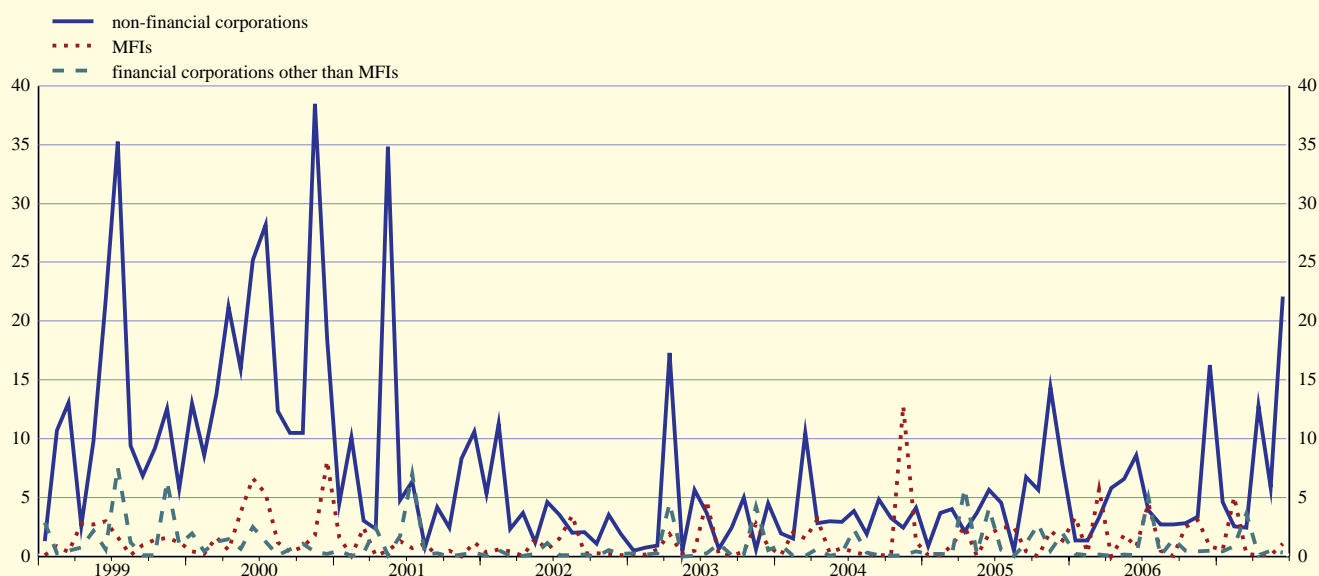
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005 June	11.6	4.9	6.7	1.9	1.0	0.9	4.1	0.7	3.3	5.6	3.2	2.5
July	7.5	6.6	0.9	2.4	2.9	-0.4	0.5	0.0	0.5	4.5	3.7	0.8
Aug.	2.9	2.2	0.8	2.5	0.0	2.5	0.0	0.2	-0.1	0.4	2.0	-1.6
Sep.	8.2	2.3	5.9	0.4	0.0	0.4	1.1	0.1	1.0	6.7	2.2	4.5
Oct.	8.3	1.6	6.8	0.0	0.1	-0.1	2.7	0.0	2.7	5.6	1.4	4.2
Nov.	17.0	3.9	13.0	2.1	0.0	2.1	0.5	0.1	0.4	14.4	3.9	10.5
Dec.	10.9	7.4	3.5	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006 Jan.	4.8	0.8	4.1	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.3	0.7	0.6
Feb.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	1.3	1.6	-0.3
Mar.	9.1	5.4	3.7	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	3.3	5.4	-2.1
Apr.	5.8	0.5	5.4	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
May	8.6	2.2	6.4	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.4
June	9.4	2.7	6.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	8.6	2.4	6.2
July	13.4	6.6	6.8	4.5	0.0	4.5	5.0	3.5	1.5	3.9	3.1	0.8
Aug.	3.2	1.8	1.4	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	-0.1	2.7	1.6	1.1
Sep.	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.4	2.7	0.5	2.2
Oct.	5.8	1.2	4.6	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.8	1.2	1.6
Nov.	6.9	2.1	4.8	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.9	1.5
Dec.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.5
2007 Jan.	5.5	3.9	1.6	0.5	0.1	0.4	0.4	0.0	0.4	4.6	3.8	0.8
Feb.	8.4	2.0	6.4	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
Mar.	6.3	1.7	4.6	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.1
Apr.	13.0	0.4	12.6	0.1	0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	12.8	0.2	12.6
May	6.4	1.8	4.5	0.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.5	5.8	1.8	4.0
June	23.4	1.6	21.8	1.0	0.0	1.0	0.3	0.0	0.3	22.1	1.6	20.5

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutuluotot				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.
- 3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.
- 4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006 Aug.	0.85	2.79	2.97	2.82	2.23	2.63	1.32	2.92	3.25	3.78	2.86
Sep.	0.86	2.87	3.15	2.66	2.26	2.68	1.36	2.99	3.45	3.82	2.96
Oct.	0.90	3.04	3.30	2.87	2.30	2.75	1.45	3.19	3.58	4.24	3.14
Nov.	0.91	3.10	3.34	2.80	2.30	2.81	1.49	3.26	3.47	3.66	3.23
Dec.	0.92	3.27	3.31	2.79	2.38	2.87	1.51	3.47	4.99	3.88	3.41
2007 Jan.	0.98	3.33	3.48	2.92	2.35	2.98	1.61	3.49	3.91	4.07	3.46
Feb.	1.00	3.37	3.64	2.72	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
Mar.	1.02	3.51	3.65	2.68	2.39	3.14	1.71	3.67	3.84	3.72	3.64
Apr.	1.04	3.59	3.68	2.78	2.42	3.20	1.75	3.74	4.01	3.87	3.70
May	1.06	3.62	3.51	2.72	2.43	3.25	1.78	3.74	3.80	3.72	3.73
June	1.08	3.78	3.79	2.64	2.42	3.32	1.77	3.94	4.10	4.16	3.90
July	1.10	3.86	3.90	2.83	2.45	3.40	1.81	4.02	4.26	4.50	3.95

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 Aug.	9.92	7.73	6.38	8.15	8.07	4.21	4.37	4.60	4.40	4.59	4.65	5.27	4.94
Sep.	10.05	7.72	6.24	8.09	7.94	4.30	4.37	4.61	4.45	4.66	4.76	5.30	4.98
Oct.	10.03	7.50	5.99	8.17	7.76	4.42	4.45	4.58	4.47	4.73	4.93	5.18	4.80
Nov.	10.07	7.66	6.12	8.15	7.81	4.49	4.50	4.58	4.47	4.76	4.97	5.26	4.91
Dec.	10.03	7.56	6.05	7.97	7.71	4.56	4.58	4.56	4.49	4.80	4.93	5.24	4.82
2007 Jan.	10.14	7.63	6.68	8.39	8.25	4.68	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92
Feb.	10.31	7.69	6.83	8.27	8.28	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14
Mar.	10.22	7.51	6.68	8.34	8.14	4.79	4.76	4.71	4.62	4.94	5.26	5.60	5.20
Apr.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.28	5.57	5.21
May	10.32	8.10	6.73	8.30	8.27	4.88	4.80	4.81	4.74	5.02	5.38	5.65	5.32
June	10.38	8.07	6.66	8.24	8.25	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37
July	10.38	8.01	6.77	8.34	8.36	5.07	4.93	5.02	4.90	5.26	5.54	5.82	5.40

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation		
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		1	2	3	4	5	6	7
2006 Aug.	5.56	4.70	5.09	4.60	3.98	4.33	4.49
Sep.	5.69	4.75	5.02	4.54	4.04	4.41	4.47
Oct.	5.76	4.91	5.17	4.57	4.24	4.38	4.45
Nov.	5.82	5.00	5.25	4.68	4.31	4.62	4.58
Dec.	5.80	5.08	5.24	4.71	4.50	4.77	4.63
2007 Jan.	5.94	5.16	5.31	4.69	4.44	4.67	4.70
Feb.	6.03	5.21	5.44	4.86	4.50	4.69	4.71
Mar.	6.04	5.30	5.45	4.88	4.65	4.81	4.87
Apr.	6.12	5.37	5.47	4.88	4.69	4.99	4.90
May	6.12	5.43	5.57	4.95	4.71	5.10	5.12
June	6.17	5.53	5.70	5.03	4.88	5.28	5.17
July	6.29	5.58	5.75	5.08	4.88	5.01	5.15

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, etc.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1),2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents

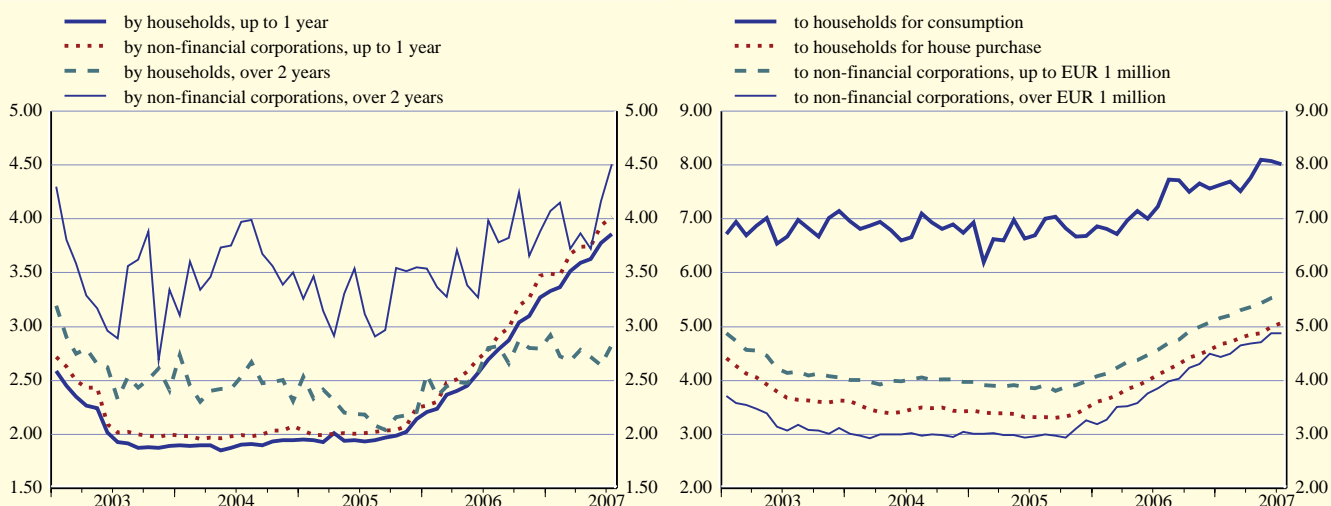
(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ^{1),2)}		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Aug.	0.85	2.52	3.05	2.23	2.63	1.32	2.93	3.68	2.81
Sep.	0.86	2.59	3.08	2.26	2.68	1.36	3.00	3.69	2.90
Oct.	0.90	2.69	3.10	2.30	2.75	1.45	3.15	3.80	3.05
Nov.	0.91	2.78	3.05	2.30	2.81	1.49	3.24	3.80	3.14
Dec.	0.92	2.89	3.05	2.38	2.87	1.51	3.42	3.88	3.29
2007 Jan.	0.98	2.99	3.06	2.35	2.98	1.61	3.45	3.91	3.36
Feb.	1.00	3.07	3.12	2.35	3.07	1.64	3.49	3.92	3.41
Mar.	1.02	3.16	3.05	2.39	3.14	1.71	3.61	3.93	3.54
Apr.	1.04	3.23	3.06	2.42	3.20	1.75	3.67	3.93	3.59
May	1.06	3.30	3.03	2.43	3.25	1.78	3.72	3.96	3.66
June	1.08	3.39	3.04	2.42	3.32	1.77	3.87	3.99	3.79
July	1.10	3.49	3.02	2.45	3.40	1.81	3.92	4.00	3.85

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Aug.	4.72	4.23	4.60	8.19	6.71	5.82	4.85	4.33	4.48
Sep.	4.82	4.27	4.62	8.30	6.81	5.87	4.93	4.40	4.53
Oct.	4.90	4.29	4.65	8.35	6.81	5.88	5.07	4.51	4.57
Nov.	4.98	4.33	4.68	8.33	6.81	5.91	5.14	4.59	4.63
Dec.	5.01	4.34	4.70	8.41	6.81	5.93	5.23	4.66	4.68
2007 Jan.	5.05	4.38	4.72	8.53	6.83	5.95	5.30	4.76	4.77
Feb.	5.11	4.46	4.79	8.66	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
Mar.	5.14	4.45	4.79	8.62	6.88	5.95	5.43	4.90	4.84
Apr.	5.14	4.48	4.80	8.67	6.96	5.97	5.50	4.94	4.87
May	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.98	4.90
June	5.21	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
July	5.29	4.55	4.89	8.80	6.96	6.09	5.69	5.15	5.01

C21 New deposits with agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)**C22 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation**
(percentages per annum excluding charges; period averages)

Source: ECB.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Euroalue ^{1), 2)}					Yhdysvallat	Japani
Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

K24 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— 1 kk:n korko
 - - - 3 kk:n korko
 - - - 12 kk:n korko

— Euroalue²⁾
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

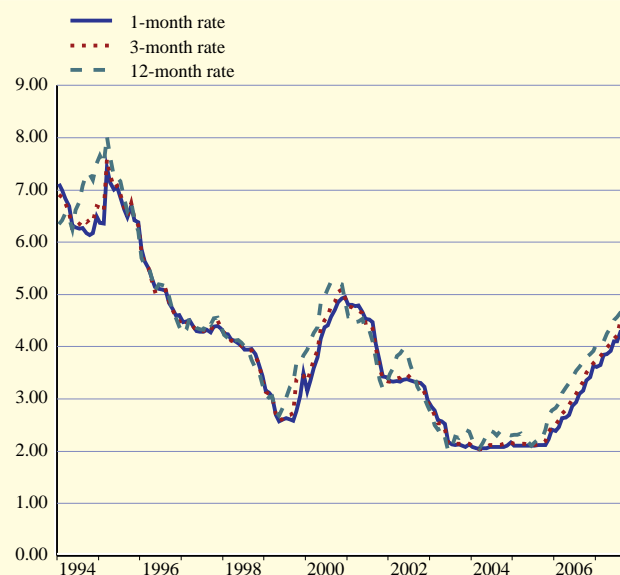
4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2.05	2.08	2.11	2.15	2.27	1.62	0.05
2005	2.09	2.14	2.18	2.23	2.33	3.56	0.06
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.19	0.30
2006 Q2	2.63	2.74	2.90	3.06	3.32	5.21	0.21
Q3	2.94	3.06	3.22	3.41	3.62	5.43	0.41
Q4	3.36	3.46	3.59	3.72	3.86	5.37	0.49
2007 Q1	3.61	3.71	3.82	3.94	4.09	5.36	0.62
Q2	3.86	3.96	4.07	4.20	4.38	5.36	0.69
2006 Aug.	2.97	3.09	3.23	3.41	3.62	5.42	0.41
Sep.	3.04	3.16	3.34	3.53	3.72	5.38	0.42
Oct.	3.28	3.35	3.50	3.64	3.80	5.37	0.44
Nov.	3.33	3.42	3.60	3.73	3.86	5.37	0.48
Dec.	3.50	3.64	3.68	3.79	3.92	5.36	0.56
2007 Jan.	3.56	3.62	3.75	3.89	4.06	5.36	0.56
Feb.	3.57	3.65	3.82	3.94	4.09	5.36	0.59
Mar.	3.69	3.84	3.89	4.00	4.11	5.35	0.71
Apr.	3.82	3.86	3.98	4.10	4.25	5.35	0.66
May	3.79	3.92	4.07	4.20	4.37	5.36	0.67
June	3.96	4.10	4.15	4.28	4.51	5.36	0.73
July	4.06	4.11	4.22	4.36	4.56	5.36	0.77
Aug.	4.05	4.31	4.54	4.59	4.67	5.48	0.92

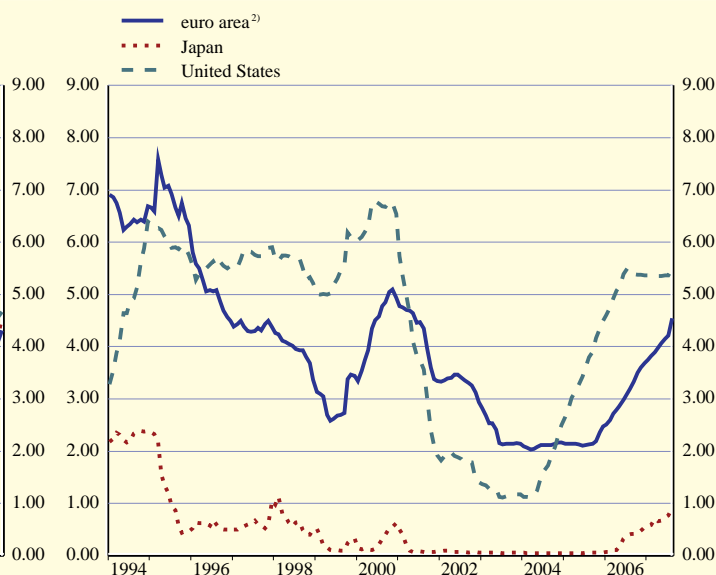
C23 Euro area money market rates ²⁾

(monthly; percentages per annum)



C24 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Euroalue ^{1),2)}					Yhdysvallat	Japani
2 v	3 v	5 v	7 v	10 v	10 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7

K25 Valtion lainojen tuotot euroalueella²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— 2 vuotta
 - - - 5 vuotta
 - - - 7 vuotta

K26 Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue²⁾
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

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

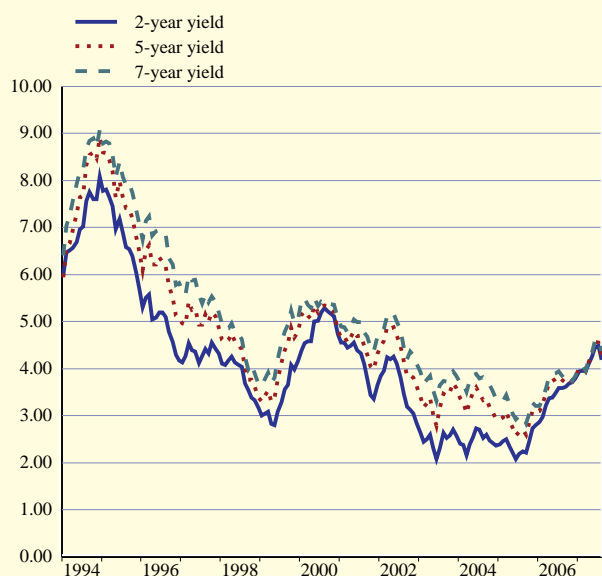
4.7 Government bond yields

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	2 years	3 years	5 years	7 years	10 years	10 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2.47	2.77	3.29	3.70	4.14	4.26	1.50
2005	2.38	2.55	2.85	3.14	3.44	4.28	1.39
2006	3.44	3.51	3.64	3.72	3.86	4.79	1.74
2006 Q2	3.41	3.53	3.75	3.88	4.05	5.07	1.90
Q3	3.60	3.66	3.76	3.84	3.97	4.90	1.80
Q4	3.73	3.73	3.77	3.79	3.86	4.63	1.70
2007 Q1	3.95	3.96	3.99	4.02	4.08	4.68	1.68
Q2	4.27	4.30	4.34	4.38	4.42	4.84	1.74
2006 Aug.	3.59	3.65	3.75	3.83	3.97	4.88	1.81
Sep.	3.62	3.64	3.70	3.74	3.84	4.72	1.68
Oct.	3.69	3.70	3.77	3.80	3.88	4.73	1.76
Nov.	3.71	3.70	3.73	3.74	3.80	4.60	1.70
Dec.	3.79	3.79	3.83	3.84	3.90	4.57	1.64
2007 Jan.	3.94	3.96	4.02	4.02	4.10	4.76	1.71
Feb.	3.96	3.98	4.02	4.07	4.12	4.73	1.71
Mar.	3.94	3.94	3.95	3.96	4.02	4.56	1.62
Apr.	4.11	4.12	4.15	4.20	4.25	4.69	1.67
May	4.26	4.28	4.31	4.34	4.37	4.75	1.67
June	4.45	4.51	4.57	4.62	4.66	5.11	1.89
July	4.48	4.52	4.55	4.59	4.63	5.01	1.89
Aug.	4.19	4.23	4.27	4.38	4.43	4.68	1.65

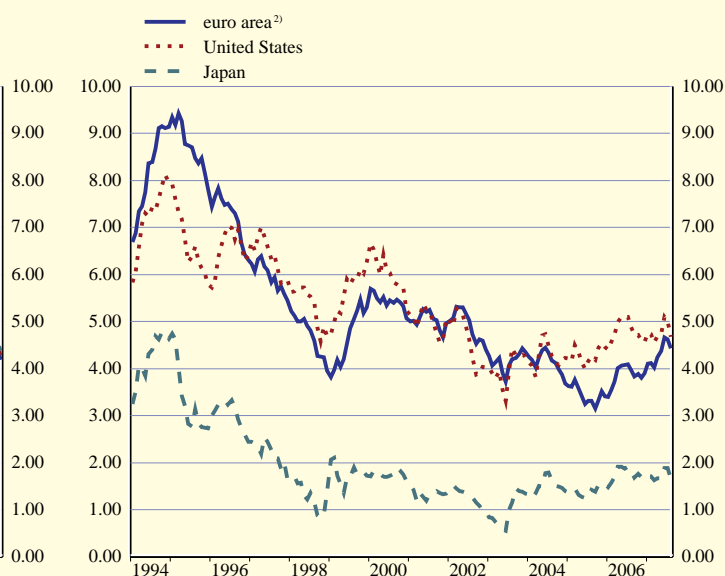
C25 Euro area government bond yields ²⁾

(monthly; percentages per annum)



C26 10-year government bond yields

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) To December 1998, euro area yields are calculated on the basis of harmonised national government bond yields weighted by GDP. Thereafter, the weights are the nominal outstanding amounts of government bonds in each maturity band.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Oljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

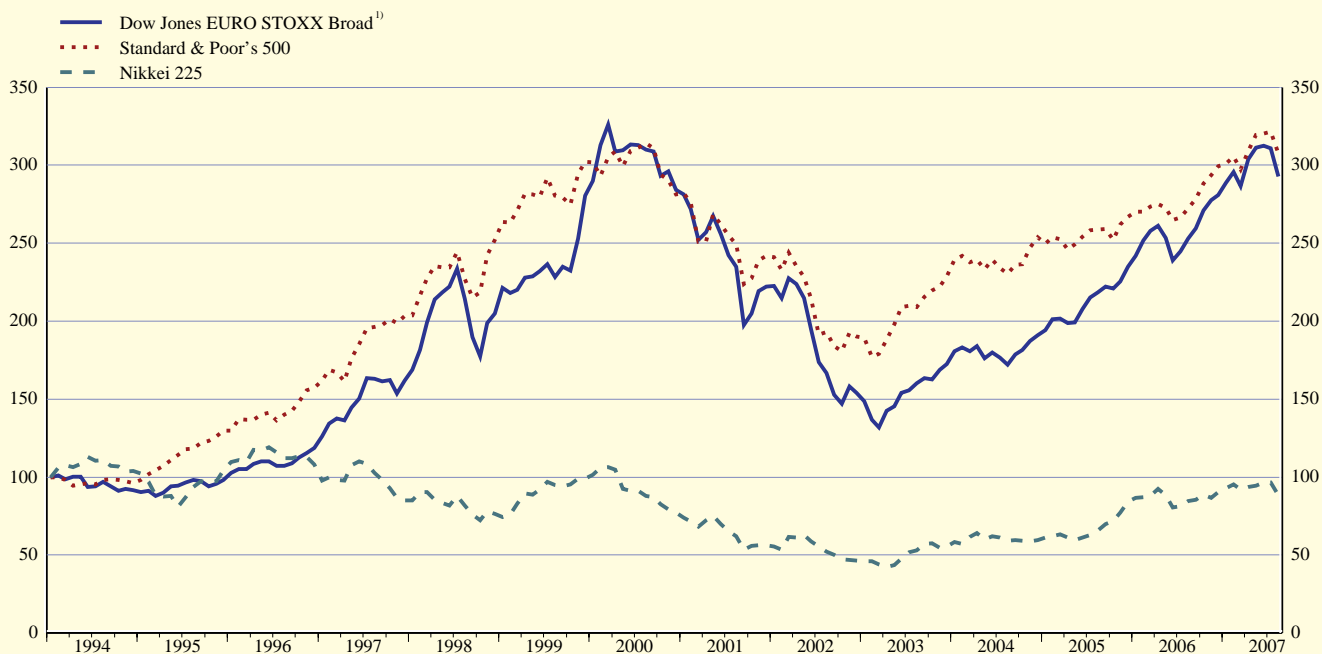
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	251.1	2,804.8	251.4	163.4	219.9	300.5	238.2	258.6	298.3	266.3	399.2	395.9	1,131.1	11,180.9
2005	293.8	3,208.6	307.0	181.3	245.1	378.6	287.7	307.3	297.2	334.1	433.1	457.0	1,207.4	12,421.3
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2006 Q2	348.2	3,692.9	386.0	199.6	285.5	412.8	357.5	387.5	358.0	417.7	403.5	539.1	1,280.9	16,201.2
Q3	350.2	3,726.8	399.7	202.0	287.9	410.1	364.7	378.4	325.8	438.1	397.8	532.9	1,288.6	15,622.2
Q4	383.3	4,032.4	450.4	219.3	315.1	432.7	400.7	419.5	343.1	490.8	450.1	526.3	1,389.2	16,465.0
2007 Q1	402.5	4,150.5	489.9	233.3	335.7	422.8	418.6	462.7	349.4	512.3	472.8	527.2	1,424.8	17,363.9
Q2	429.0	4,416.2	549.6	246.8	373.0	454.1	434.2	512.5	376.6	556.0	475.8	536.7	1,496.6	17,678.7
2006 Aug.	351.1	3,743.9	399.7	200.9	289.3	418.2	366.5	375.9	324.4	442.3	394.9	525.3	1,287.2	15,786.8
Sep.	359.9	3,817.6	410.4	208.4	297.2	401.9	379.1	389.6	331.3	456.0	405.6	525.4	1,317.5	15,930.9
Oct.	375.8	3,975.8	435.6	216.9	306.8	419.4	397.5	405.6	341.1	475.6	431.1	532.2	1,363.4	16,515.7
Nov.	384.8	4,052.8	451.8	220.1	319.2	438.6	401.3	420.2	343.6	490.5	456.8	517.4	1,389.4	16,103.9
Dec.	389.5	4,070.4	464.4	221.0	319.3	440.4	403.4	433.3	344.6	507.0	463.1	529.4	1,416.2	16,790.2
2007 Jan.	400.4	4,157.8	476.4	229.1	328.2	426.5	419.8	452.2	350.4	505.0	485.0	538.1	1,423.9	17,270.0
Feb.	410.3	4,230.2	496.6	235.9	339.4	428.2	428.3	476.2	355.3	524.7	481.0	530.4	1,445.3	17,729.4
Mar.	397.5	4,070.5	497.9	235.1	340.2	413.9	408.6	461.2	343.0	508.5	452.6	512.9	1,407.0	17,130.0
Apr.	421.7	4,330.7	531.7	247.6	363.9	437.2	432.7	493.8	362.4	540.4	477.4	531.5	1,462.7	17,466.5
May	431.7	4,444.8	545.5	248.5	374.4	454.1	439.8	514.4	374.5	559.2	476.2	547.7	1,511.3	17,577.7
June	433.4	4,470.2	571.9	244.2	380.4	471.1	429.4	529.0	393.1	568.2	473.8	529.9	1,514.5	18,001.4
July	431.3	4,449.0	585.9	242.6	384.7	491.4	418.7	529.3	399.8	563.1	467.1	513.1	1,520.9	17,986.8
Aug.	406.4	4,220.6	550.8	227.8	362.5	444.5	393.5	479.0	390.0	544.4	469.2	495.4	1,454.6	16,461.0

C27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Viittaa indeksivuoteen 2007.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾		
	Index 2005 = 100	Total			Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy												
% of total ³⁾	100.0	100.0	82.8	59.2	40.8	100.0	11.9	7.6	30.0	9.6	40.8	86.2	13.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	95.8	2.1	2.0	1.8	2.5	-	-	-	-	-	-	2.0	2.2	
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	2.0	3.2	
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.8	
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	3.0	
2006 Q2	102.4	2.5	1.5	2.8	2.0	0.8	0.5	0.5	0.3	3.9	0.5	2.4	3.1	
Q3	102.5	2.1	1.5	2.3	2.0	0.5	0.4	1.8	0.2	0.6	0.6	2.0	3.1	
Q4	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.1	0.8	0.7	0.3	-4.2	0.6	1.6	2.9	
2007 Q1	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.4	0.0	0.3	1.0	0.7	1.7	2.8	
Q2	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.4	0.8	0.2	3.3	0.7	1.8	2.4	
2007 Mar.	103.5	1.9	1.9	1.7	2.4	0.3	0.1	0.0	0.1	1.5	0.2	1.8	2.5	
Apr.	104.2	1.9	1.9	1.5	2.5	0.3	0.1	0.9	0.0	1.4	0.3	1.8	2.6	
May	104.4	1.9	1.9	1.4	2.6	0.2	0.1	-0.3	0.1	0.9	0.3	1.8	2.4	
June	104.5	1.9	1.9	1.5	2.6	0.2	0.2	0.3	0.0	0.5	0.2	1.8	2.3	
July	104.3	1.8	1.9	1.2	2.6	0.2	0.1	0.4	0.0	0.5	0.2	1.7	2.1	
Aug. ⁴⁾	.	1.8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						
% of total ³⁾	19.6	11.9	7.6	39.6	30.0	9.6	10.2	6.2	6.4	3.1	14.4	6.7
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2003	2.8	3.3	2.1	1.2	0.8	3.0	2.4	2.0	2.9	-0.6	2.7	3.4
2004	2.3	3.4	0.6	1.6	0.8	4.5	2.4	1.9	2.8	-2.0	2.4	5.1
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2006 Q2	2.0	2.2	1.6	3.1	0.7	11.6	2.5	2.1	2.8	-3.6	2.3	2.2
Q3	2.8	2.1	3.9	2.0	0.7	6.3	2.5	2.1	2.6	-3.6	2.4	2.3
Q4	2.9	2.2	4.1	1.0	0.8	1.5	2.5	2.1	2.3	-2.5	2.4	2.4
2007 Q1	2.5	2.1	3.1	1.1	1.1	1.1	2.6	2.0	2.9	-2.1	2.8	2.5
Q2	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6
2007 Feb.	2.4	2.1	2.8	1.1	1.1	0.8	2.6	2.0	2.8	-1.8	2.8	2.6
Mar.	2.3	1.9	2.9	1.4	1.2	1.8	2.6	2.0	2.9	-2.8	2.9	2.6
Apr.	2.7	1.9	3.9	1.0	1.1	0.4	2.7	2.1	2.6	-2.2	2.7	3.7
May	2.4	1.9	3.1	0.9	1.0	0.3	2.8	2.0	2.8	-1.8	2.9	3.6
June	2.4	2.0	3.0	1.0	1.0	0.9	2.8	2.0	2.4	-1.8	3.0	3.5
July	2.3	1.9	2.8	0.7	0.9	0.0	2.7	1.9	2.5	-1.7	3.0	3.5

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.

3) Referring to the index period 2007.

4) Estimate based on provisional national releases usually covering around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen, asuntojen ja raaka-aineiden hinnat

Kokonaisindeksi 2000 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Energia	Rakentaminen ¹⁾	Asuntojen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ³⁾		Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)
	Yhteensä	Tehdas-teollisuus	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita				Kulutustavarat						Yhteensä	Kokonaisindeksi ilman energiaa	
			Yhteensä	Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat									
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät							
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾															
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁷⁾

Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin			Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus-palkka-indikaattori
		Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturvamaksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut		
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾								
	1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostat, HWWA (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 ja 14), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 15), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 6 ja 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja 13 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8).

1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

2) Yhdenmukaistamattomiin lähteisiin perustuva euroalueen asuntohintaindikaattori.

3) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.

4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

5) Vuonna 2000.

6) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosi- arviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.

7) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction, residential property and commodity prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	World market prices of raw materials ³⁾		Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)
	Total (index 2000 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy			Total	Total excluding energy	
		Manu- facturing	Total	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods									
						Total	Durable	Non-durable							
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	103.4	1.4	0.9	0.8	0.8	0.3	1.1	0.6	1.2	3.7	2.2	7.0	-4.0	-4.5	25.1
2004	105.7	2.3	2.5	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	3.9	3.2	7.4	18.4	10.8	30.5
2005	110.1	4.1	3.2	1.8	2.9	1.3	1.1	1.3	1.1	13.4	3.1	7.9	28.5	9.4	44.6
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.7	1.6	1.7	13.2	3.8	6.5	19.7	24.8	52.9
2006 Q2	115.8	5.8	3.9	2.6	4.4	1.2	1.7	1.6	1.8	17.3	4.0	6.9 ⁶⁾	30.0	26.2	56.2
Q3	116.9	5.4	3.7	3.6	6.3	1.7	1.9	1.8	1.9	11.7	4.3	-	13.4	26.6	55.7
Q4	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.1	3.9	6.0 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3
2007 Q1	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.5	1.9	1.5	1.3	.	-	-5.5	15.7	44.8
Q2	118.5	2.4	2.6	3.2	5.5	1.9	1.7	1.8	1.7	-0.5	.	-	-3.1	13.8	51.0
2007 Mar.	117.7	2.8	2.6	3.4	5.9	2.0	1.5	1.9	1.4	1.0	-	-	-2.3	17.6	47.3
Apr.	118.2	2.4	2.6	3.4	5.8	2.0	1.7	1.8	1.6	-0.7	-	-	-5.6	15.3	50.2
May	118.6	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.7	1.7	-0.1	-	-	-3.9	11.9	50.3
June	118.7	2.2	2.6	3.1	5.1	1.9	1.7	1.8	1.6	-0.7	-	-	0.3	14.2	52.6
July	119.0	1.8	2.3	2.9	4.6	1.7	1.8	1.7	1.8	-1.9	-	-	-1.7	7.8	55.2
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-3.4	5.4	52.4

3. Hourly labour costs⁷⁾

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110.9	3.1	2.9	3.8	3.2	3.9	2.9	2.4
2004	113.9	2.7	2.3	3.2	3.0	3.1	2.4	2.2
2005	116.6	2.4	2.5	1.9	2.5	2.3	2.4	2.1
2006	119.4	2.4	2.7	1.8	2.7	2.0	2.3	2.3
2006 Q2	119.1	2.6	2.8	2.0	3.3	1.7	2.3	2.4
Q3	119.7	2.4	2.7	2.1	3.1	1.9	2.1	2.1
Q4	120.4	2.2	2.4	1.9	2.2	2.3	2.3	2.5
2007 Q1	121.0	2.2	2.3	2.1	2.2	1.9	2.2	2.0
Q2	.	.	.	.	.	.	.	2.3

Sources: Eurostat, HWWI (columns 13 and 14 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 15 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Eurostat data (column 6 in Table 2 in Section 5.1 and column 7 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and column 8 in Table 3 in Section 5.1).

1) Residential buildings, based on non-harmonised data.

2) Residential property price indicator for the euro area, based on non-harmonised sources.

3) Refers to the prices expressed in euro.

4) Brent Blend (for one-month forward delivery).

5) In 2000.

6) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.

7) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoittain					
		Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ¹⁾							
Työkustannukset työntekijää kohden							
Työn tuottavuus ²⁾							

5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus		
1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index 2000 = 100)	Total	By economic activity					
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2003	106.5	1.8	6.0	0.4	3.3	1.9	1.7	2.9
2004	107.8	1.2	-8.4	-0.4	3.4	0.3	2.5	2.6
2005	108.9	1.0	8.1	-0.8	3.6	0.5	1.6	1.9
2006	109.7	0.7	4.2	-1.5	1.2	0.2	2.0	2.2
2006 Q1	109.6	0.8	5.3	-1.5	1.4	0.4	2.1	2.4
Q2	109.9	1.1	5.0	-1.2	0.2	0.8	1.4	3.3
Q3	109.8	1.1	5.4	-1.2	1.2	0.1	2.5	2.6
Q4	109.5	0.0	1.3	-2.1	2.1	-0.3	2.1	0.7
2007 Q1	110.4	0.7	-0.6	-1.4	1.0	-0.3	2.8	2.2
Compensation per employee								
2003	107.6	2.1	2.3	2.1	2.6	1.9	2.5	2.1
2004	109.8	2.1	2.2	2.6	2.6	1.5	1.9	2.3
2005	111.8	1.8	3.3	1.5	2.2	1.6	2.2	1.9
2006	114.2	2.2	3.0	2.6	3.1	2.0	1.6	2.1
2006 Q1	113.3	2.2	2.2	2.5	3.1	2.0	1.6	2.3
Q2	114.2	2.5	2.4	2.5	2.8	2.3	1.1	3.2
Q3	114.5	2.3	4.0	2.8	2.8	1.7	1.8	2.5
Q4	114.9	1.8	3.5	2.5	3.6	2.0	2.0	0.5
2007 Q1	116.2	2.5	3.8	2.6	3.8	1.6	2.7	2.5
Labour productivity ²⁾								
2003	101.0	0.3	-3.4	1.8	-0.7	0.0	0.9	-0.8
2004	101.9	0.9	11.6	3.1	-0.7	1.2	-0.6	-0.3
2005	102.7	0.8	-4.4	2.3	-1.4	1.1	0.6	0.0
2006	104.2	1.5	-1.2	4.2	1.8	1.7	-0.4	-0.1
2006 Q1	103.4	1.4	-3.0	4.1	1.7	1.6	-0.5	-0.1
Q2	104.0	1.4	-2.4	3.8	2.6	1.5	-0.2	-0.1
Q3	104.3	1.3	-1.4	4.0	1.6	1.6	-0.7	-0.1
Q4	104.9	1.8	2.2	4.7	1.4	2.3	-0.1	-0.2
2007 Q1	105.3	1.8	4.4	4.0	2.8	1.9	-0.2	0.3

5. Gross domestic product deflators

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Domestic demand			Exports ³⁾	Imports ³⁾	
			Total	Private consumption	Government consumption			Gross fixed capital formation
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107.4	2.2	2.1	2.1	2.4	1.2	-1.2	-1.7
2004	109.5	2.0	2.2	2.1	2.3	2.4	1.1	1.6
2005	111.6	1.9	2.3	2.1	2.6	2.3	2.7	3.8
2006	113.7	1.9	2.4	2.2	2.1	2.6	2.7	4.0
2006 Q2	113.5	2.0	2.7	2.4	3.0	2.6	3.1	5.0
Q3	114.0	2.0	2.4	2.1	2.1	2.7	2.7	3.6
Q4	114.6	1.8	1.8	1.9	0.5	2.8	2.0	2.0
2007 Q1	115.3	2.2	1.9	1.7	1.5	3.0	1.6	0.6
Q2	116.0	2.2	2.0	1.8	0.7	2.9	1.4	0.9

Sources: ECB calculations based on Eurostat data.

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per person employed.
- 3) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

BKT								
Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu³⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 7.1.2 ja 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>									
2003	7,488.9	7,332.9	4,294.4	1,531.2	1,506.1	1.2	156.0	2,638.5	2,482.5
2004	7,772.3	7,613.8	4,448.0	1,586.8	1,572.7	6.3	158.6	2,841.1	2,682.6
2005	8,047.6	7,931.3	4,610.2	1,649.8	1,654.3	17.0	116.3	3,049.7	2,933.4
2006	8,437.3	8,337.7	4,799.2	1,716.4	1,787.6	34.5	99.6	3,388.6	3,289.0
2006 Q2	2,099.3	2,076.1	1,195.0	429.4	444.4	7.4	23.2	837.5	814.3
Q3	2,121.2	2,102.8	1,206.3	430.5	451.3	14.8	18.3	851.4	833.0
Q4	2,150.5	2,111.6	1,215.1	432.6	462.3	1.5	38.9	879.9	841.0
2007 Q1	2,179.7	2,143.7	1,220.3	438.9	475.1	9.4	36.0	889.1	853.1
Q2	2,199.3	2,160.7	1,234.2	440.9	476.9	8.7	38.5	902.1	863.5
<i>percentage of GDP</i>									
2006	100.0	98.8	56.9	20.3	21.2	0.4	1.2	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted ³⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2006 Q2	1.0	0.9	0.4	0.2	2.7	-	-	1.6	1.3
Q3	0.6	0.9	0.5	0.5	0.7	-	-	1.1	1.9
Q4	0.9	0.3	0.5	0.4	1.7	-	-	3.1	1.6
2007 Q1	0.7	0.8	0.0	0.8	2.0	-	-	0.8	0.9
Q2	0.3	0.2	0.5	0.1	-0.2	-	-	1.1	0.6
<i>annual percentage changes</i>									
2003	0.8	1.5	1.2	1.8	1.2	-	-	1.1	3.1
2004	2.0	1.9	1.6	1.3	2.3	-	-	6.9	6.7
2005	1.5	1.7	1.5	1.3	2.6	-	-	4.3	5.1
2006	2.8	2.6	1.8	1.9	5.0	-	-	8.0	7.8
2006 Q2	2.9	2.6	1.8	1.6	5.7	-	-	8.1	7.5
Q3	2.8	3.0	1.7	1.8	5.0	-	-	6.9	7.6
Q4	3.3	2.5	2.1	2.2	5.9	-	-	9.2	7.2
2007 Q1	3.2	2.8	1.4	2.0	7.4	-	-	6.7	5.9
Q2	2.5	2.1	1.5	1.9	4.3	-	-	6.2	5.1
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2006 Q2	1.0	0.9	0.2	0.0	0.6	0.0	0.1	-	-
Q3	0.6	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.3	-	-
Q4	0.9	0.3	0.3	0.1	0.4	-0.5	0.6	-	-
2007 Q1	0.7	0.8	0.0	0.2	0.4	0.2	-0.1	-	-
Q2	0.3	0.2	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.2	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2003	0.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.1	-0.6	-	-
2004	2.0	1.8	0.9	0.3	0.5	0.2	0.2	-	-
2005	1.5	1.7	0.8	0.3	0.5	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.0	0.1	0.2	-	-
2006 Q2	2.9	2.6	1.0	0.3	1.2	0.0	0.3	-	-
Q3	2.8	2.9	1.0	0.4	1.0	0.5	-0.1	-	-
Q4	3.3	2.5	1.2	0.4	1.2	-0.4	0.9	-	-
2007 Q1	3.2	2.8	0.8	0.4	1.5	0.0	0.4	-	-
Q2	2.5	2.0	0.8	0.4	0.9	-0.1	0.5	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Tables 7.1.2 and 7.3.1.

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

3) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)					Tuoteverot vähennettynä tuotetuki- palkkioilla
		Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus- toiminta, kiinteistö- ja vuokraus- palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu¹⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2003	6,728.1	150.8	1,394.7	390.8	1,427.4	1,831.1	1,533.3	760.9
2004	6,977.5	153.8	1,430.4	412.5	1,478.7	1,908.0	1,594.1	794.8
2005	7,209.5	142.5	1,458.3	438.2	1,516.8	1,997.5	1,656.1	838.1
2006	7,535.7	138.2	1,522.9	481.1	1,569.1	2,105.6	1,718.7	901.6
2006 Q2	1,875.0	34.1	377.7	119.1	389.7	524.1	430.2	224.4
Q3	1,897.2	34.9	383.3	122.1	395.3	530.1	431.7	223.9
Q4	1,917.8	35.1	388.3	124.8	399.6	536.2	433.8	232.7
2007 Q1	1,941.8	35.3	396.1	128.3	401.9	541.9	438.3	237.9
Q2	1,961.1	35.8	400.7	128.1	405.1	549.1	442.3	238.2
<i>percentage of value added</i>								
2006	100.0	1.8	20.2	6.4	20.8	27.9	22.8	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted¹⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2006 Q2	1.0	0.1	0.9	2.9	1.2	1.2	0.3	0.5
Q3	0.6	-0.3	0.9	1.0	0.7	0.6	0.2	0.5
Q4	0.7	0.8	1.0	1.3	0.8	0.8	0.3	2.0
2007 Q1	0.8	1.7	1.2	1.9	0.5	0.8	0.4	-0.3
Q2	0.5	-0.5	0.6	-1.6	0.6	0.9	0.4	-0.6
<i>annual percentage changes</i>								
2003	0.7	-6.1	0.2	0.1	0.7	1.6	0.9	1.6
2004	2.1	10.4	2.4	0.8	2.5	1.6	1.5	1.6
2005	1.5	-5.9	0.7	1.3	1.6	2.6	1.4	1.6
2006	2.7	-1.6	3.7	4.4	2.8	3.0	1.2	3.4
2006 Q2	2.8	-1.4	3.7	4.6	2.9	3.3	1.3	3.6
Q3	2.9	-2.4	4.1	4.8	3.0	3.1	1.2	2.5
Q4	3.3	0.4	4.6	5.3	3.7	3.4	1.3	3.8
2007 Q1	3.2	2.3	4.0	7.3	3.2	3.5	1.3	2.7
Q2	2.6	1.7	3.6	2.6	2.6	3.1	1.3	1.6
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
2006 Q2	1.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	-
Q3	0.6	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-
Q4	0.7	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	-
2007 Q1	0.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
Q2	0.5	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2003	0.7	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	-
2004	2.1	0.2	0.5	0.0	0.5	0.4	0.3	-
2005	1.5	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.7	0.3	-
2006	2.7	0.0	0.8	0.3	0.6	0.8	0.3	-
2006 Q2	2.8	0.0	0.8	0.3	0.6	0.9	0.3	-
Q3	2.9	0.0	0.8	0.3	0.6	0.9	0.3	-
Q4	3.3	0.0	0.9	0.3	0.8	1.0	0.3	-
2007 Q1	3.2	0.0	0.8	0.5	0.7	1.0	0.3	-
Q2	2.6	0.0	0.7	0.2	0.5	0.9	0.3	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2000.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2000 näiden alojen osuus oli 62,6 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction									Construction
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy		
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
% of total ¹⁾	100.0	82.9	82.9	75.0	74.0	30.0	22.4	21.5	3.6	17.9	8.9	17.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	2.1	102.5	2.2	2.2	2.1	2.4	3.4	0.6	0.1	0.7	2.2	-0.5
2005	1.2	103.9	1.3	1.3	1.1	0.9	2.8	0.4	-1.0	0.7	1.3	-0.2
2006	3.8	108.1	4.0	4.4	4.4	5.0	5.8	2.5	4.2	2.2	0.8	4.1
2006 Q3	4.1	108.7	4.2	4.5	4.4	5.8	5.6	1.7	5.0	1.2	1.5	3.9
Q4	4.2	109.4	4.0	5.0	4.9	5.4	6.7	3.3	5.5	2.9	-3.3	6.9
2007 Q1	4.6	110.3	3.8	5.8	5.9	6.4	7.1	3.9	4.3	3.9	-7.4	10.8
Q2	2.9	110.7	2.6	3.1	3.1	2.9	4.4	2.2	1.2	2.3	-0.5	2.5
2007 Jan.	3.5	109.7	3.2	5.5	5.7	5.4	7.0	4.1	3.5	4.2	-8.4	9.7
Feb.	5.0	110.3	4.1	6.0	6.1	7.1	7.5	3.2	4.8	2.9	-7.1	11.8
Mar.	5.2	111.0	4.2	5.8	6.0	6.5	6.8	4.5	4.5	4.5	-6.7	11.0
Apr.	3.0	110.0	2.9	3.9	4.0	3.7	5.2	2.8	1.6	3.0	-2.9	3.3
May	2.3	111.1	2.6	2.9	2.8	2.5	3.9	2.0	0.3	2.3	2.0	1.7
June	3.4	110.9	2.2	2.6	2.5	2.6	4.1	1.7	1.7	1.7	-0.6	2.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2007 Jan.	-0.4	-	-0.7	-0.1	-0.2	-0.9	0.3	-0.3	-1.8	-0.1	-4.2	0.2
Feb.	0.9	-	0.6	0.5	0.5	0.7	0.8	0.1	0.7	0.0	0.7	0.8
Mar.	0.9	-	0.6	0.4	0.7	0.5	0.2	0.9	0.2	1.0	0.9	0.6
Apr.	-1.8	-	-0.9	-1.1	-1.6	-1.6	-1.1	-1.0	-2.0	-0.9	0.6	-1.2
May	0.9	-	1.0	0.8	1.0	0.9	1.1	0.7	1.8	0.6	2.8	0.1
June	0.8	-	-0.1	-0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	0.5	0.6

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
% of total ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	104.0	7.3	106.3	5.1	2.3	105.3	1.6	1.2	1.7	1.9	3.3	926	1.0
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.3	0.6	1.7	2.3	1.2	941	1.6
2006	119.2	9.2	118.9	7.3	3.4	108.9	2.1	0.7	2.7	2.9	4.9	966	2.6
2006 Q3	120.4	9.1	119.9	6.5	3.8	109.3	2.4	1.3	2.8	3.5	5.1	939	-1.8
Q4	122.9	7.4	121.9	7.6	3.4	109.6	2.3	-0.2	3.5	3.1	7.0	985	5.1
2007 Q1	125.7	8.1	124.5	7.6	2.6	109.6	1.6	0.3	2.4	4.2	4.2	951	-1.7
Q2	130.6	10.6	126.0	6.4	2.0	109.7	0.8	-0.3	1.7	3.0	2.3	952	-1.9
2007 Feb.	125.1	6.4	124.0	7.3	2.0	109.5	1.2	-0.7	2.6	4.7	3.9	938	-3.7
Mar.	127.8	7.6	126.0	5.8	3.8	110.2	2.7	2.0	3.1	5.8	5.0	972	0.8
Apr.	127.4	10.4	124.0	9.4	2.8	110.1	1.6	0.5	2.5	6.8	2.8	917	-5.8
May	129.4	7.6	126.4	5.1	1.0	109.2	-0.1	-0.5	0.0	-1.8	0.8	967	-0.8
June	135.0	13.7	127.7	5.1	2.3	109.8	1.0	-0.8	2.5	4.0	3.4	971	0.7
July	.	.	.	.	1.7	109.9	0.5	-1.7	2.0	.	.	.	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2007 Feb.	-	0.7	-	0.4	0.4	-	0.4	0.2	0.7	1.0	0.4	-	-0.4
Mar.	-	2.2	-	1.6	0.8	-	0.6	0.7	0.4	0.1	0.9	-	3.6
Apr.	-	-0.3	-	-1.6	-0.1	-	-0.1	-0.1	0.1	1.5	-1.0	-	-5.6
May	-	1.5	-	1.9	-0.6	-	-0.8	-0.8	-0.7	-3.5	-0.4	-	5.4
June	-	4.3	-	1.0	0.7	-	0.6	-0.1	1.0	2.8	1.4	-	0.4
July	-	.	-	.	0.2	-	0.1	0.2	-0.1	.	.	-	.

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (ECB calculations based on data from the ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) In 2000.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 62.6% of total manufacturing in 2000.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori ³⁾				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ⁴⁾	Yhteensä ⁵⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁵⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁵⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁵⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdannekäymät	Yhteensä ⁵⁾	Suhdannekäymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntäkäymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on pienempi kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on keskimääräistä negatiivisempi, ja jos arvo on yli 100, näkemys on keskimääräistä positiivisempi. Indikaattoria on laskettu vuosina 1990–2006.

3) Ranskalaisiin kyselylomakkeisiin tehtyjen muutosten vuoksi tulokset eivät tammikuusta 2004 alkaen ole täysin vertailukelpoisia aiempien tulosten kanssa.

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

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

5.2 Output and demand(percentage balances,¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)**5. Business and Consumer Surveys**

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator ³⁾				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ⁴⁾ (percentages)	Total ⁵⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁵⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	93.1	-10	-25	10	4	80.8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99.2	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.9	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.9	2	0	6	13	83.3	-9	-3	-9	15	-9
2006 Q2	106.8	2	0	6	13	83.0	-10	-3	-10	16	-9
Q3	108.2	4	3	5	12	83.8	-8	-3	-10	12	-8
Q4	109.9	6	6	4	15	84.2	-7	-3	-7	10	-9
2007 Q1	110.0	6	7	4	14	84.6	-5	-2	-5	6	-8
Q2	111.6	6	8	4	15	84.5	-2	-1	0	2	-7
2007 Mar.	111.1	6	8	4	14	-	-4	-1	-3	5	-8
Apr.	111.0	7	9	4	15	84.8	-4	-2	-3	3	-9
May	112.1	6	8	5	14	-	-1	-1	2	1	-6
June	111.7	6	7	4	15	-	-2	-1	2	2	-7
July	111.0	5	5	5	14	84.2	-2	-1	1	0	-7
Aug.	110.0	5	7	5	13	-	-3	-2	-1	2	-7
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁵⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁵⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁵⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2006 Q2	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
Q3	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
Q4	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 Q1	0	-8	9	-1	1	16	12	21	16	21	25
Q2	0	-6	6	1	4	13	14	22	19	22	25
2007 Mar.	0	-9	9	0	2	15	13	22	18	22	28
Apr.	1	-6	7	0	3	17	15	23	19	24	25
May	0	-7	7	2	5	11	13	23	20	23	25
June	1	-5	6	2	4	12	13	21	18	20	25
July	0	-7	6	3	8	14	13	21	16	21	26
Aug.	-2	-10	7	4	10	14	15	20	16	21	23

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2006.
- 3) Owing to changes in the questionnaire used for the French survey, euro area results from January 2004 onwards are not fully comparable with previous results.
- 4) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 5) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Työllisyys: 2005; työttömyys: 2006.

3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	84.7	15.3	4.3	17.5	7.6	24.8	15.3	30.5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.139	0.4	0.5	0.1	-2.7	-1.5	0.8	0.7	0.7	1.7
2004	137.340	0.9	0.8	1.5	-1.1	-1.3	1.4	1.0	2.1	1.7
2005	138.439	0.8	1.0	0.0	-1.4	-1.3	2.7	0.6	2.1	1.4
2006	140.386	1.4	1.5	1.0	-0.4	-0.2	2.8	1.2	3.5	1.4
2006 Q1	139.620	1.1	1.2	0.7	0.3	-0.6	2.1	0.8	2.9	1.3
Q2	140.286	1.5	1.6	1.4	1.2	-0.1	2.0	1.5	3.6	1.4
Q3	140.617	1.5	1.6	0.9	-1.0	0.1	3.0	1.3	3.9	1.3
Q4	141.021	1.5	1.5	1.0	-1.9	-0.3	4.0	1.3	3.6	1.4
2007 Q1	141.554	1.4	1.6	0.1	-1.6	0.0	4.8	1.0	3.7	0.9
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2006 Q1	0.717	0.5	0.4	1.0	0.1	-0.1	0.6	0.6	0.9	0.7
Q2	0.666	0.5	0.4	0.6	0.7	0.2	0.7	0.5	0.9	0.3
Q3	0.331	0.2	0.4	-0.4	-2.0	0.0	0.9	0.0	1.0	0.3
Q4	0.404	0.3	0.3	0.1	-0.5	-0.1	1.7	0.3	0.8	0.0
2007 Q1	0.533	0.4	0.4	0.1	-0.2	-0.1	1.1	0.4	0.9	0.3

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		75.4		24.6		48.0		52.0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12.539	8.7	9.344	7.4	3.195	17.6	5.983	7.3	6.556	10.4
2004	12.882	8.8	9.661	7.5	3.221	17.9	6.193	7.5	6.690	10.5
2005	12.660	8.6	9.569	7.4	3.090	17.4	6.140	7.4	6.520	10.1
2006	11.732	7.9	8.841	6.7	2.891	16.5	5.627	6.7	6.105	9.3
2006 Q2	11.791	7.9	8.921	6.8	2.870	16.4	5.698	6.8	6.094	9.3
Q3	11.567	7.8	8.703	6.6	2.863	16.4	5.536	6.6	6.031	9.2
Q4	11.322	7.6	8.486	6.4	2.836	16.2	5.368	6.4	5.954	9.0
2007 Q1	10.816	7.2	8.082	6.1	2.734	15.8	5.108	6.1	5.709	8.7
Q2	10.460	7.0	7.833	5.9	2.628	15.2	4.915	5.9	5.545	8.4
2007 Feb.	10.813	7.2	8.071	6.1	2.742	15.8	5.104	6.1	5.709	8.7
Mar.	10.649	7.1	7.959	6.0	2.690	15.5	5.006	6.0	5.642	8.6
Apr.	10.544	7.0	7.894	6.0	2.650	15.4	4.958	5.9	5.586	8.5
May	10.448	7.0	7.826	5.9	2.621	15.2	4.905	5.8	5.542	8.4
June	10.389	6.9	7.778	5.9	2.611	15.2	4.881	5.8	5.508	8.4
July	10.362	6.9	7.751	5.8	2.611	15.2	4.873	5.8	5.490	8.3

Source: Eurostat.

- 1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) In 2006.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Väilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾	
	Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Välituotekäyttö	Korkomenot	Tulon-siirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimielinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Luontois-muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Euroalueen tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. 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 laskettuna on 0,0 % BKT:stä). EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14			
1998	46.5	46.3	12.2	9.1	2.8	13.9	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	42.5
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.9	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.7
2001	45.8	45.6	12.3	9.2	2.8	13.6	0.6	15.7	8.2	4.7	2.2	0.2	0.3	41.8
2002	45.3	45.0	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.3
2003	45.2	44.5	11.5	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.3	4.7	2.1	0.6	0.5	41.3
2004	44.7	44.2	11.4	8.6	2.5	13.6	0.3	15.6	8.2	4.6	2.1	0.5	0.4	40.9
2005	45.1	44.7	11.6	8.6	2.7	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.4	0.3	41.2
2006	45.7	45.4	12.2	8.8	3.1	13.9	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.9

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo: primary expenditure ³⁾		
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment		Capital transfers	Paid by EU institutions
							7	8							9
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1998	48.8	45.1	10.6	4.7	4.6	25.2	22.2	2.1	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.0	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	47.6	43.9	10.4	4.8	3.9	24.8	21.7	2.0	0.5	3.8	2.5	1.3	0.0	43.7
2001	47.7	43.8	10.3	4.8	3.8	24.8	21.8	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2002	47.8	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2003	48.2	44.3	10.5	5.0	3.3	25.5	22.7	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.9
2004	47.6	43.7	10.4	5.0	3.1	25.2	22.5	1.8	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	44.4
2005	47.7	43.7	10.4	5.1	3.0	25.2	22.5	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.7
2006	47.3	43.2	10.3	5.0	2.9	25.0	22.3	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.4

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾						Collective consumption	Individual consumption
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-2.3	-2.2	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.7	10.6	4.7	4.8	1.9	2.3	8.2	11.6
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.8	1.9	2.3	8.3	11.6
2000	-1.0	-1.4	-0.1	0.1	0.5	2.9	19.8	10.4	4.8	4.9	1.9	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.9	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.3	10.4	4.9	5.1	1.9	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-2.8	-2.4	-0.4	-0.3	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.6	-1.6	-0.1	-0.2	0.3	1.3	20.4	10.3	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.4

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0.1	-4.0	0.4	-6.2	0.0	-4.1	-3.5	0.4	-3.1	-1.6	-2.9	-2.8	2.5
2004	0.0	-3.7	1.4	-7.9	-0.2	-3.6	-3.5	-1.2	-1.8	-1.2	-3.3	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.2	1.0	-5.5	1.1	-3.0	-4.2	-0.3	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.2	-1.7	2.9	-2.6	1.8	-2.5	-4.4	0.1	0.6	-1.1	-3.9	-1.4	3.9

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- The data refer to the Euro 13. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95, but the figures exclude proceeds from the sale of UMTS licences in 2000 (the euro area deficit/surplus including those proceeds is equal to 0.0% of GDP). Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat		
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutat ⁵⁾	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Euroalueen tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997	73.9	2.8	16.0	6.4	48.8	55.5	28.4	13.6	13.5	18.4
1998	72.6	2.7	15.0	5.3	49.6	52.2	26.5	14.5	11.2	20.4
1999	71.8	2.9	14.2	4.2	50.5	48.5	25.3	11.9	11.2	23.3
2000	69.3	2.7	13.0	3.7	49.8	44.0	22.0	11.0	11.0	25.3
2001	68.2	2.8	12.3	4.0	49.2	41.9	20.5	10.3	11.0	26.3
2002	68.0	2.7	11.7	4.5	49.1	40.0	19.3	9.7	11.0	28.0
2003	69.2	2.1	12.3	5.0	49.8	39.3	19.3	10.2	9.8	29.9
2004	69.6	2.2	11.9	5.0	50.6	37.5	18.4	9.9	9.2	32.2
2005	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6	35.5	17.3	10.4	7.8	34.9
2006	68.8	2.5	11.3	4.1	50.9	32.7	17.6	7.6	7.5	36.1

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1997	73.9	61.9	6.0	5.4	0.6	9.4	64.5	8.4	18.1	25.3	30.6	71.9	2.0
1998	72.6	60.9	6.1	5.3	0.4	8.1	64.5	7.5	15.4	26.4	30.8	70.8	1.8
1999	71.8	60.3	6.0	5.1	0.4	7.3	64.5	6.6	13.6	27.9	30.4	69.7	2.1
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.8	5.8	13.4	27.9	28.0	67.3	1.9
2001	68.2	57.0	6.1	4.8	0.4	7.0	61.3	5.0	13.7	26.8	27.8	66.5	1.7
2002	68.0	56.6	6.3	4.8	0.4	7.6	60.4	5.0	15.3	25.2	27.5	66.6	1.5
2003	69.2	56.9	6.6	5.1	0.6	7.8	61.4	4.9	14.3	26.1	28.8	68.0	1.1
2004	69.6	57.4	6.7	5.1	0.4	7.8	61.8	4.6	14.3	26.5	28.8	68.5	1.1
2005	70.5	57.9	6.8	5.3	0.5	7.9	62.5	4.9	14.4	26.1	30.0	69.2	1.2
2006	68.8	56.2	6.6	5.4	0.6	7.5	61.3	4.6	13.7	25.1	30.0	67.9	0.9

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98.6	63.9	31.2	107.8	48.8	62.4	104.3	6.3	52.0	64.6	56.8	28.6	44.3
2004	94.3	65.7	29.7	108.5	46.2	64.3	103.8	6.6	52.6	63.9	58.2	28.9	44.1
2005	93.2	67.9	27.4	107.5	43.2	66.2	106.2	6.1	52.7	63.5	63.6	28.4	41.4
2006	89.1	67.9	24.9	104.6	39.9	63.9	106.8	6.8	48.7	62.2	64.7	27.8	39.1

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) The data refer to the Euro 13. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaatteet				Velkojat			Muut luotonantajat ⁷⁾
	Lainanotto-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Valuuttakurssi-vaikutukset ennen vuotta 2001 ⁵⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Pitkä-aikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ⁶⁾	Raha-laitokset	Muut rahoitus-laitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali-jäämä (-) / ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾									Arvostustekijät	Luokitelumuutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Osakkeet ja osuudet	Yksityistä-mistulot	Pääoma-sijoitukset			
			Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvo-paperit ¹¹⁾								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulle ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 2001 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁷⁾
1998	1.8	2.2	-0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.8	2.8	-0.9	-0.7	1.5	2.7
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.8	-0.2	-2.0	3.8
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.4	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.2	-0.6	-0.2	2.1
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.4	-0.5	-0.3	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.6	0.7	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.2	1.0	-2.3	2.7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-)/ surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ¹⁰⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	1.8	-2.3	-0.5	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.7	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
2001	1.9	-1.8	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.8	0.3	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.1
2006	1.5	-1.6	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5

Source: ECB.

- 1) The data refer to the Euro 13 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 2001.
- 6) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 7) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 8) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 9) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 10) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 11) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturvamaksut 5	Myynnit 6	Tulot omaisuudesta 7	8	Pääomaverot 9	
1									10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot							Pääomamenot		Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-) / -ylijäämä (+)	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääräaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2001 Q1	42.3	41.8	10.5	12.7	15.2	1.8	0.8	0.4	0.2	38.6
Q2	46.9	46.5	13.4	13.0	15.6	2.0	1.6	0.4	0.2	42.3
Q3	43.5	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	0.3	39.8
Q4	49.1	48.6	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	44.0
2002 Q1	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
Q2	45.6	45.1	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	0.3	41.1
Q3	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.8	0.4	0.3	39.7
Q4	49.2	48.6	13.4	14.1	16.3	3.0	0.9	0.6	0.3	44.1
2003 Q1	41.9	41.5	9.8	12.8	15.6	1.7	0.7	0.5	0.2	38.4
Q2	46.0	44.5	12.1	12.7	15.8	2.0	1.3	1.5	1.2	41.7
Q3	42.9	42.4	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.3
Q4	49.3	48.3	13.2	14.2	16.3	2.9	0.8	1.0	0.3	43.9
2004 Q1	41.4	41.0	9.6	12.8	15.4	1.7	0.6	0.5	0.3	38.1
Q2	45.1	44.3	12.2	13.1	15.4	2.0	0.9	0.8	0.6	41.2
Q3	42.7	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.0
Q4	49.4	48.4	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	44.1
2005 Q1	42.1	41.6	9.9	12.9	15.4	1.7	0.6	0.5	0.2	38.5
Q2	44.9	44.3	11.9	13.3	15.3	2.0	1.0	0.6	0.3	40.8
Q3	43.4	42.8	11.0	12.9	15.3	1.9	0.7	0.7	0.3	39.6
Q4	49.6	48.8	13.5	14.4	16.2	3.0	0.9	0.8	0.3	44.4
2006 Q1	42.7	42.2	10.3	13.3	15.3	1.7	0.8	0.5	0.3	39.2
Q2	46.1	45.6	12.6	13.7	15.4	2.0	1.2	0.5	0.3	41.9
Q3	43.8	43.3	11.5	13.0	15.4	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
Q4	50.0	49.3	14.3	14.4	16.0	2.9	0.9	0.7	0.3	45.0
2007 Q1	42.4	42.0	10.3	13.5	14.9	1.6	0.9	0.5	0.3	39.0

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers		
								benefits	Subsidies				
2001 Q1	45.6	42.3	10.0	4.2	4.0	24.1	20.8	1.3	3.4	1.9	1.5	-3.4	0.6
Q2	46.3	42.8	10.2	4.6	3.9	24.1	20.8	1.3	3.5	2.4	1.1	0.7	4.5
Q3	46.1	42.5	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.6	1.2
Q4	51.1	46.2	11.0	5.7	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.7	-2.0	1.5
2002 Q1	46.2	42.8	10.3	4.3	3.7	24.5	21.2	1.3	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.6
Q2	46.6	43.2	10.3	4.9	3.5	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
Q3	46.9	43.2	10.0	4.7	3.5	24.9	21.5	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
Q4	50.9	46.5	11.1	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 Q1	46.9	43.4	10.3	4.5	3.5	25.1	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.5
Q2	47.4	43.8	10.4	4.8	3.4	25.2	21.8	1.3	3.6	2.4	1.2	-1.4	2.0
Q3	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.7	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
Q4	51.3	46.4	11.0	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.5	43.1	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.3	1.9	1.4	-5.0	-1.8
Q2	46.6	43.3	10.4	4.8	3.1	24.9	21.6	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
Q3	46.2	42.8	10.0	4.7	3.2	25.0	21.6	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
Q4	50.8	45.9	11.0	5.7	3.0	26.2	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.4	1.6
2005 Q1	47.1	43.3	10.3	4.7	3.1	25.2	21.4	1.2	3.8	1.9	1.9	-5.0	-1.9
Q2	46.5	43.1	10.3	5.0	3.2	24.6	21.5	1.1	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.6
Q3	45.9	42.5	9.9	4.8	2.9	24.8	21.4	1.2	3.4	2.5	0.9	-2.5	0.5
Q4	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.3	22.7	1.4	4.8	3.1	1.6	-1.2	1.6
2006 Q1	45.7	42.5	10.1	4.5	3.0	25.0	21.3	1.2	3.1	1.9	1.2	-3.0	0.0
Q2	46.1	42.7	10.3	4.9	3.1	24.4	21.3	1.1	3.4	2.4	1.0	0.0	3.1
Q3	46.3	42.1	9.9	4.7	2.9	24.6	21.2	1.2	4.3	2.5	1.7	-2.6	0.3
Q4	50.8	45.3	10.7	5.8	2.7	26.1	22.4	1.4	5.5	3.3	2.2	-0.8	1.9
2007 Q1	44.8	41.5	9.9	4.5	2.9	24.2	20.6	1.2	3.3	2.0	1.2	-2.4	0.6

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain¹⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto- tarve 11	
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset 9		Muut 10
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument¹⁾

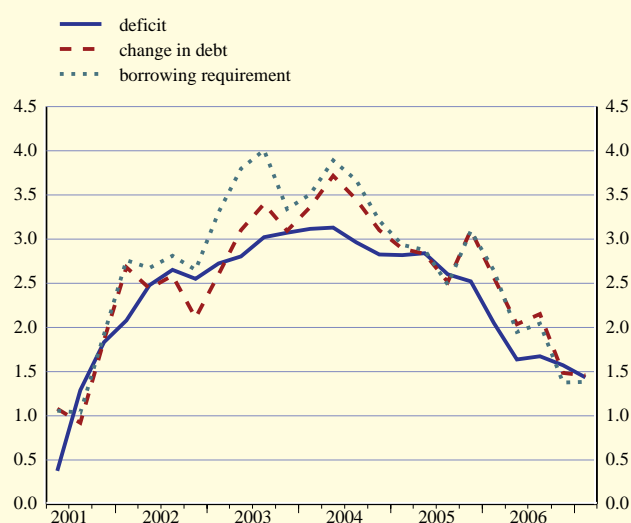
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2004 Q2	71.2	2.2	12.1	5.5	51.5
Q3	71.1	2.3	12.0	5.5	51.3
Q4	69.6	2.2	11.9	5.0	50.6
2005 Q1	71.0	2.2	11.9	5.2	51.7
Q2	71.7	2.3	11.6	5.2	52.5
Q3	71.3	2.4	11.7	5.2	52.0
Q4	70.5	2.4	11.7	4.7	51.6
2006 Q1	70.9	2.5	11.7	4.9	51.7
Q2	71.0	2.5	11.6	4.9	52.0
Q3	70.5	2.5	11.6	4.7	51.6
Q4	68.8	2.5	11.3	4.1	50.9
2007 Q1	69.1	2.4	11.3	4.8	50.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

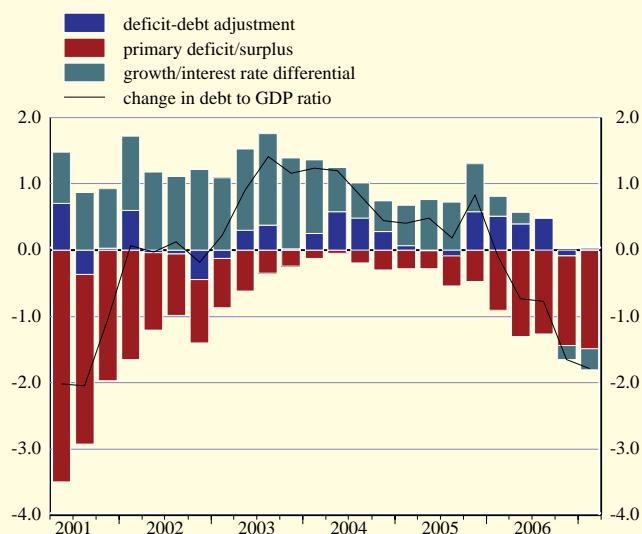
	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2004 Q2	5.8	-1.5	4.3	3.9	3.4	0.1	0.2	0.2	0.0	0.3	5.8
Q3	1.8	-3.4	-1.6	-1.2	-1.4	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.2	2.1
Q4	-3.1	-1.4	-4.5	-3.3	-2.5	0.1	-0.2	-0.6	0.0	-1.2	-3.0
2005 Q1	7.3	-5.0	2.3	2.2	1.3	0.1	0.3	0.5	0.1	0.0	7.2
Q2	5.5	-1.6	3.8	3.5	2.5	0.1	0.4	0.5	0.0	0.4	5.5
Q3	0.6	-2.5	-1.9	-2.5	-2.4	0.0	0.3	-0.3	0.0	0.5	0.5
Q4	-0.6	-1.2	-1.8	-0.5	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.2	-0.5
2006 Q1	4.9	-3.0	2.0	1.3	1.1	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.2
Q2	3.3	0.0	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.2	0.7	-0.6	2.6
Q3	1.1	-2.6	-1.5	-0.8	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.8	1.0
Q4	-3.0	-0.8	-3.8	-2.3	-1.4	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.5	-2.9
2007 Q1	4.7	-2.4	2.3	1.7	1.0	0.1	0.6	0.0	-0.4	0.9	5.0

C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)

**C29 Maastricht debt**

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Maksutase

(miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

1. Yhteenveto maksutaseesta

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K30 Vaihtotase

(miljardia euroa)

K31 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

7.1 Balance of payments

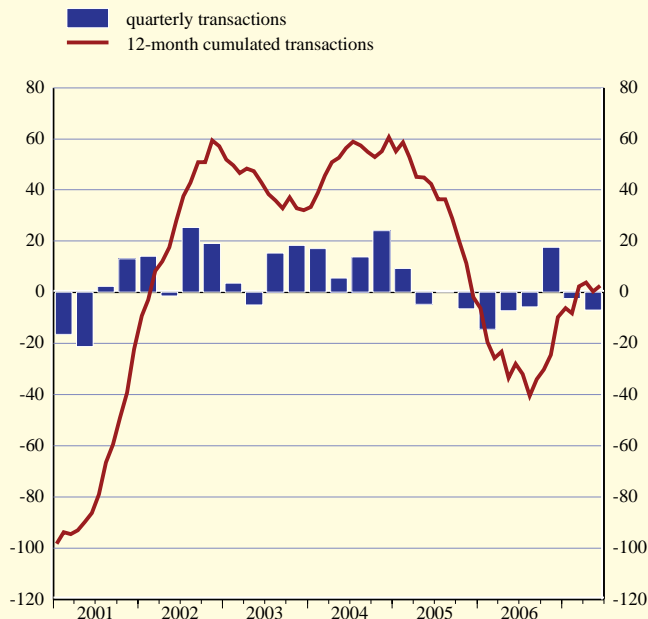
(EUR billions; net transactions)

1. Summary balance of payments

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	60.7	100.5	32.6	-13.7	-58.6	16.6	77.3	-18.7	-68.6	72.9	-8.3	-27.1	12.5	-58.6
2005	-1.9	45.4	34.8	-11.6	-70.5	12.1	10.3	25.5	-210.0	146.1	-13.9	85.3	18.0	-35.8
2006	-9.7	28.6	35.8	1.4	-75.5	10.1	0.4	117.1	-158.8	263.5	-1.9	15.5	-1.3	-117.5
2006 Q2	-7.2	6.8	12.5	-10.6	-15.8	1.3	-5.8	39.1	-20.0	97.6	-2.1	-34.9	-1.5	-33.3
Q3	-5.7	7.5	9.8	0.9	-23.9	2.1	-3.6	51.0	-43.9	22.3	7.9	67.8	-3.2	-47.4
Q4	17.7	17.8	8.5	6.7	-15.4	4.8	22.5	-45.8	-59.4	120.4	-0.1	-104.2	-2.4	23.3
2007 Q1	-2.4	7.6	5.6	5.4	-21.0	5.2	2.8	-12.0	-24.2	122.2	-17.2	-91.4	-1.4	9.2
Q2	-7.0	18.7	13.2	-22.1	-16.8	2.8	-4.2	-21.7	-82.7	90.8	-13.1	-12.2	-4.4	25.9
2006 June	9.1	5.3	5.0	2.9	-4.1	0.7	9.9	1.4	-15.8	68.7	1.8	-54.7	1.4	-11.2
July	-1.2	4.1	4.2	-1.1	-8.4	0.8	-0.4	8.2	-10.8	4.6	3.4	12.3	-1.3	-7.8
Aug.	-5.9	-2.2	1.8	1.5	-7.0	1.0	-4.8	3.7	-5.5	-22.5	-2.5	35.0	-0.8	1.2
Sep.	1.4	5.6	3.8	0.5	-8.5	0.2	1.7	39.1	-27.7	40.2	7.1	20.5	-1.1	-40.7
Oct.	-0.8	5.6	2.6	-0.9	-8.1	0.5	-0.3	5.1	-10.0	30.8	6.3	-22.1	0.1	-4.8
Nov.	4.8	7.2	2.1	2.7	-7.3	0.9	5.7	-11.0	-12.9	58.9	-2.0	-54.4	-0.6	5.3
Dec.	13.7	5.0	3.8	4.9	0.0	3.4	17.1	-39.9	-36.5	30.7	-4.4	-27.7	-1.9	22.8
2007 Jan.	-6.1	-4.4	0.2	-0.3	-1.7	2.3	-3.7	43.1	-7.4	33.5	-4.6	24.5	-3.0	-39.3
Feb.	-5.7	2.3	2.3	1.5	-11.9	1.2	-4.5	-11.0	-11.0	23.0	-8.4	-14.2	-0.5	15.5
Mar.	9.4	9.6	3.1	4.2	-7.4	1.6	11.1	-44.0	-5.9	65.6	-4.2	-101.7	2.2	33.0
Apr.	-4.3	4.3	3.0	-4.3	-7.3	0.6	-3.7	17.7	-24.5	15.6	-4.1	32.5	-1.8	-14.0
May	-14.0	4.2	3.9	-17.3	-4.9	1.9	-12.1	1.1	-13.4	5.0	-1.9	12.3	-0.7	11.0
June	11.4	10.1	6.3	-0.4	-4.6	0.2	11.6	-40.5	-44.8	70.2	-7.1	-56.9	-1.9	28.9
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2007 June	2.6	51.5	37.1	-9.0	-77.1	14.8	17.4	-28.4	-210.3	355.7	-22.4	-140.0	-11.4	11.0

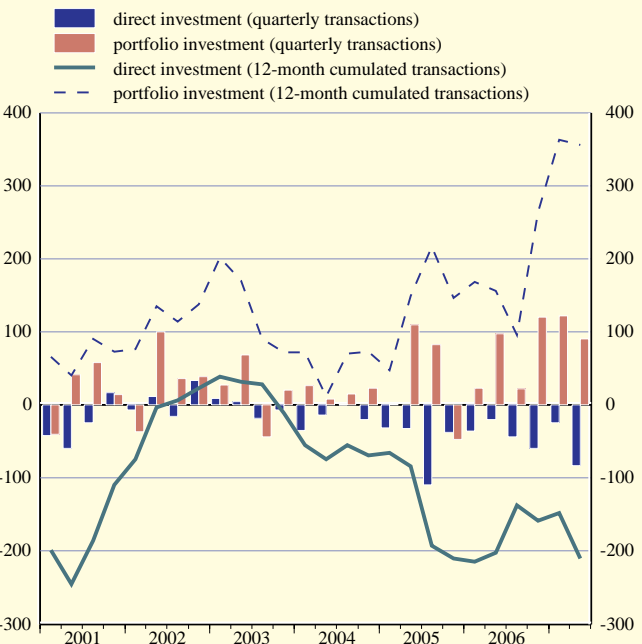
C30 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



C31 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, taloustoimet)

2. Vaihtotase ja pääomansiirrot

Vaihtotase											Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kausivaihtelusta puhdistettu												

K32 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K33 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.1 Balance of payments

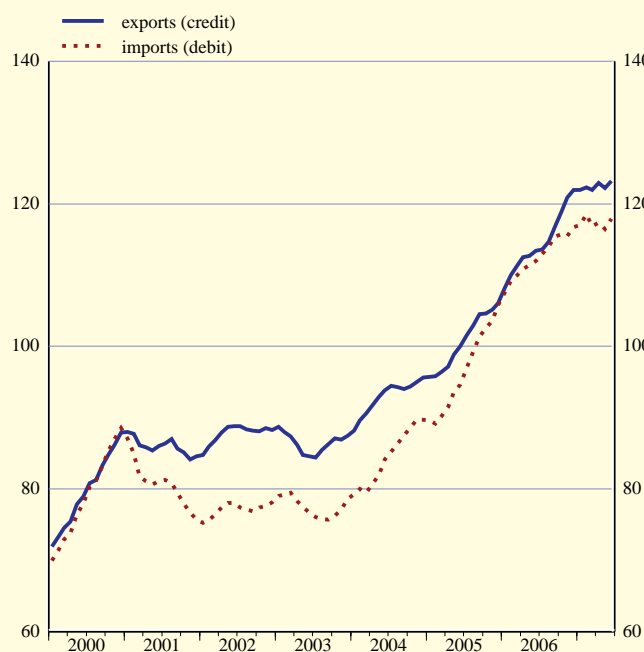
(EUR billions; transactions)

2. Current and capital accounts

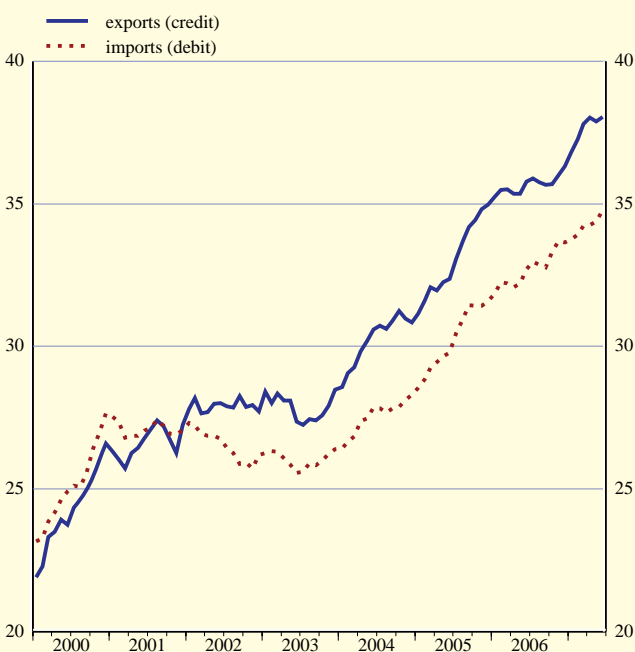
	Current account											Capital account	
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers		Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004	1,866.8	1,806.0	60.7	1,129.3	1,028.9	366.4	333.8	288.9	302.7	82.1	140.7	24.6	8.1
2005	2,066.1	2,067.9	-1.9	1,224.2	1,178.9	401.8	367.0	354.7	366.2	85.4	155.9	24.1	12.0
2006	2,343.0	2,352.8	-9.7	1,389.0	1,360.4	429.3	393.6	438.1	436.7	86.6	162.1	23.7	13.6
2006 Q2	584.9	592.1	-7.2	343.5	336.6	107.5	95.1	116.4	127.0	17.5	33.4	4.5	3.2
Q3	575.8	581.4	-5.7	342.1	334.6	114.1	104.3	104.0	103.1	15.5	39.4	4.4	2.4
Q4	637.2	619.5	17.7	373.2	355.4	110.2	101.7	126.1	119.3	27.7	43.1	8.8	4.0
2007 Q1	609.3	611.7	-2.4	359.5	351.9	103.6	98.0	119.4	114.0	26.8	47.8	7.7	2.5
Q2	636.3	643.3	-7.0	371.7	353.0	114.1	100.9	133.1	155.2	17.5	34.3	4.9	2.2
2007 Apr.	200.9	205.2	-4.3	119.2	114.8	35.4	32.4	41.4	45.7	5.0	12.3	1.4	0.7
May	209.0	223.1	-14.0	123.2	118.9	37.7	33.7	41.3	58.6	6.9	11.8	2.6	0.7
June	226.3	215.0	11.4	129.3	119.2	41.0	34.7	50.4	50.9	5.6	10.2	0.9	0.7
	Seasonally adjusted												
2006 Q2	576.3	580.8	-4.5	340.4	335.9	107.3	98.1	107.6	109.3	21.0	37.4	.	.
Q3	590.0	594.5	-4.4	350.5	346.2	107.0	98.3	111.1	109.1	21.5	40.8	.	.
Q4	618.5	611.8	6.7	365.7	350.2	109.0	100.9	119.8	117.4	24.0	43.3	.	.
2007 Q1	629.1	624.7	4.4	365.8	350.4	113.4	102.7	128.1	130.8	21.8	40.8	.	.
Q2	627.7	631.2	-3.5	369.5	353.7	114.1	104.3	123.1	134.2	21.0	39.0	.	.
2006 Oct.	200.9	200.1	0.9	119.5	115.3	35.6	34.1	37.6	35.6	8.2	15.1	.	.
Nov.	202.5	203.1	-0.6	122.1	115.0	36.6	33.9	37.9	39.9	5.9	14.2	.	.
Dec.	215.1	208.6	6.5	124.2	119.9	36.8	33.0	44.2	41.9	9.9	13.9	.	.
2007 Jan.	203.8	201.6	2.1	119.7	116.1	37.1	34.5	42.2	41.5	4.8	9.6	.	.
Feb.	213.3	217.1	-3.8	123.0	119.6	37.9	34.4	40.3	44.0	12.1	19.1	.	.
Mar.	212.0	206.0	6.0	123.1	114.8	38.4	33.9	45.5	45.3	5.0	12.1	.	.
Apr.	204.9	206.5	-1.6	122.6	117.9	37.7	34.5	38.7	39.4	5.9	14.6	.	.
May	206.3	214.2	-7.8	120.9	116.9	37.5	34.7	39.1	49.5	8.8	13.1	.	.
June	216.5	210.6	5.9	126.0	119.0	38.9	35.1	45.3	45.3	6.3	11.2	.	.

C32 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)


C33 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa)

3. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Sijoitusten tuotot												
Tulot 1	Menot 2	Yhteensä		Suorat sijoitukset				Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot 3	Menot 4	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot 13	Menot 14	
				Tulot 5	Menot 6	Tulot 7	Menot 8	Tulot 9	Menot 10	Tulot 11	Menot 12			

4. Suorat sijoitukset

(nettomääräiset taloustoimet)

Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailta euroalueelle						
Yhteensä 1	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä 8	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä 2	Raha-laitokset pl. euro-järjestelmä 3	Muut kuin raha-laitokset 4	Yhteensä 5	Raha-laitokset pl. euro-järjestelmä 6	Muut kuin raha-laitokset 7		Yhteensä 9	Raha-laitokset pl. euro-järjestelmä 10	Muut kuin raha-laitokset 11	Yhteensä 12	Raha-laitokset pl. euro-järjestelmä 13	Muut kuin raha-laitokset 14

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions)

3. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income											
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit
					Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	15.5	7.9	273.4	294.7	100.6	76.2	13.4	12.8	24.5	56.2	67.7	77.0	67.2	72.4
2005	15.7	9.3	339.0	357.0	121.5	89.1	14.0	13.5	31.3	71.2	78.1	82.4	94.1	100.7
2006	16.1	10.0	421.9	426.7	129.2	72.4	18.4	16.3	38.1	99.5	100.4	89.4	135.8	149.0
2006 Q1	4.0	2.2	87.6	85.1	22.9	12.9	4.2	3.4	8.2	16.0	22.7	21.8	29.6	31.0
Q2	4.0	2.4	112.4	124.6	38.1	18.6	4.5	4.0	13.2	43.0	24.0	23.1	32.5	36.0
Q3	4.0	2.9	100.0	100.1	26.8	15.4	4.5	4.1	8.5	21.4	25.8	21.2	34.4	38.1
Q4	4.2	2.5	121.9	116.8	41.3	25.6	5.2	4.9	8.1	19.1	27.9	23.4	39.4	43.9
2007 Q1	4.0	1.9	115.5	112.1	31.9	18.8	5.0	5.0	9.5	18.7	27.8	25.0	41.3	44.6

4. Direct investment

(net transactions)

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs
2004	-161.0	-171.1	-21.4	-149.8	10.1	0.1	10.0	92.4	95.7	0.7	95.0	-3.3	0.5	-3.8
2005	-301.6	-242.0	-11.0	-230.9	-59.7	-0.2	-59.5	91.6	64.0	0.7	63.2	27.7	-0.3	28.0
2006	-322.6	-265.8	-34.7	-231.1	-56.8	-1.0	-55.8	163.8	136.7	4.2	132.5	27.0	0.3	26.7
2006 Q2	-112.5	-92.0	-6.5	-85.5	-20.5	-0.6	-19.9	92.5	79.6	0.5	79.1	12.8	1.0	11.9
Q3	-73.5	-65.1	-10.4	-54.6	-8.4	0.2	-8.6	29.6	25.6	1.2	24.4	4.0	-0.3	4.3
Q4	-80.2	-59.1	-16.1	-43.0	-21.1	-0.7	-20.3	20.8	13.7	0.9	12.8	7.1	0.0	7.1
2007 Q1	-76.9	-53.3	-5.0	-48.3	-23.6	2.1	-25.7	52.7	21.3	0.8	20.5	31.4	-0.8	32.3
Q2	-113.3	-82.7	-5.1	-77.6	-30.5	-1.5	-29.1	30.5	33.6	0.6	33.0	-3.1	1.1	-4.2
2006 June	-13.3	-11.4	-1.2	-10.2	-1.9	-0.1	-1.8	-2.5	0.0	0.1	-0.1	-2.4	0.4	-2.8
July	-21.1	-18.1	-1.5	-16.5	-3.1	0.1	-3.1	10.3	7.1	0.4	6.7	3.3	-0.1	3.4
Aug.	-4.3	-7.4	-3.6	-3.8	3.1	0.0	3.1	-1.2	4.6	0.4	4.1	-5.7	-0.1	-5.6
Sep.	-48.0	-39.6	-5.3	-34.3	-8.5	0.1	-8.5	20.4	14.0	0.4	13.6	6.4	-0.1	6.5
Oct.	-20.4	-11.8	-5.8	-6.0	-8.6	0.1	-8.7	10.4	5.1	1.1	4.0	5.3	1.5	3.8
Nov.	-12.8	-17.0	-1.9	-15.1	4.1	-0.2	4.3	-0.1	0.1	-0.2	0.3	-0.2	-1.7	1.5
Dec.	-47.0	-30.3	-8.5	-21.9	-16.6	-0.7	-15.9	10.4	8.5	0.0	8.5	2.0	0.1	1.9
2007 Jan.	-22.7	-22.2	-2.7	-19.5	-0.4	2.3	-2.8	15.3	8.1	0.3	7.8	7.2	-1.0	8.1
Feb.	-30.8	-10.9	5.7	-16.6	-19.9	-0.3	-19.6	19.9	11.6	4.2	7.4	8.3	0.2	8.0
Mar.	-23.4	-20.2	-8.0	-12.2	-3.2	0.1	-3.4	17.6	1.6	-3.7	5.2	16.0	-0.1	16.1
Apr.	-30.1	-19.1	-1.3	-17.8	-11.1	-0.4	-10.7	5.6	4.9	-0.1	5.0	0.7	0.6	0.1
May	-32.9	-28.0	-3.0	-25.1	-4.9	0.1	-5.1	19.5	24.5	0.6	24.0	-5.0	0.5	-5.5
June	-50.2	-35.6	-0.9	-34.8	-14.5	-1.2	-13.3	5.4	4.2	0.2	4.0	1.2	0.0	1.2

Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, taloustoimet)

5. Arvopaperisijoitukset vaateittain ja omistajasektoreittain

Osakkeet				Velkapaperit										
Saamiset			Velat	Joukkolainat					Velat	Rahamarkkinainstrumentit				Velat
Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Velat	
		Julkis-yhteisöt	Julkis-yhteisöt			Julkis-yhteisöt								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

6. Muut sijoitukset sektoreittain

Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit		
Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Käteinen ja talletukset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Käteinen ja talletukset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions; transactions)

5. Portfolio investment by instrument and sector of holder

	Equity					Debt instruments									
	Assets				Liabilities	Bonds and notes					Money market instruments				
	Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs			Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs		Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs		Liabilities	
			General gov.		General gov.			General gov.							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0.0	-22.4	-84.1	-3.7	126.8	0.6	-81.9	-98.1	-2.1	273.5	0.0	-43.1	-14.9	0.1	16.5
2005	-0.1	-14.4	-119.8	-3.5	263.2	-0.7	-119.6	-142.2	-0.8	248.6	0.1	-14.5	-0.1	0.1	45.6
2006	0.0	-25.2	-110.1	-6.1	289.7	-2.4	-168.7	-123.1	-1.1	464.4	-2.0	-48.6	-14.4	0.1	4.1
2006 Q2	0.0	11.1	7.2	-2.6	32.8	1.0	-23.4	-25.6	0.1	116.5	-3.2	-7.6	-0.7	-3.2	-10.4
Q3	0.0	-4.7	-23.7	-0.9	53.5	-0.4	-51.9	-15.7	-0.2	80.9	1.9	-25.0	0.7	3.1	6.8
Q4	0.0	-12.0	-16.0	-1.8	83.0	-2.9	-39.6	-45.7	-0.8	185.2	-1.4	-18.5	-4.3	4.0	-7.4
2007 Q1	0.0	-20.8	0.5	-0.8	107.3	-0.7	-50.5	-37.7	-1.2	137.4	0.7	-23.3	-13.3	-5.5	22.7
Q2	0.0	-5.5	-3.4	-	89.6	-0.4	-55.1	-46.4	-	107.0	-0.1	-15.1	-9.3	-	29.4
2006 June	0.0	4.5	1.0	-	60.7	0.6	-6.4	-2.7	-	25.9	-0.4	1.7	0.7	-	-16.8
July	0.0	3.2	-11.7	-	42.8	0.2	-13.2	-2.0	-	6.2	0.4	-18.1	-1.1	-	-2.0
Aug.	0.0	-4.7	-7.2	-	-13.6	0.0	-8.9	-9.1	-	15.1	1.0	0.2	1.2	-	3.3
Sep.	0.0	-3.2	-4.8	-	24.2	-0.6	-29.8	-4.6	-	59.6	0.5	-7.1	0.5	-	5.5
Oct.	0.0	-4.9	-5.3	-	23.7	-1.8	-15.4	-21.2	-	53.5	-0.3	-5.8	-6.2	-	14.4
Nov.	0.0	0.1	-10.2	-	26.9	-0.5	-25.5	-11.5	-	71.1	-0.4	-9.6	4.2	-	14.2
Dec.	0.0	-7.3	-0.5	-	32.4	-0.6	1.3	-13.0	-	60.6	-0.8	-3.1	-2.4	-	-36.1
2007 Jan.	0.0	-5.6	-1.3	-	44.2	-0.1	-32.0	-10.1	-	34.3	0.5	-7.7	-7.9	-	19.3
Feb.	0.0	-19.0	-9.2	-	38.3	-0.1	-16.3	-9.7	-	37.7	0.1	-5.2	-2.2	-	8.6
Mar.	0.0	3.8	11.0	-	24.8	-0.6	-2.3	-17.9	-	65.4	0.2	-10.4	-3.2	-	-5.2
Apr.	0.0	1.0	-12.9	-	1.1	0.0	-22.8	-3.4	-	39.5	0.0	-3.2	0.2	-	16.2
May	0.0	-9.2	6.8	-	13.2	-0.2	-27.1	-20.7	-	36.4	0.0	-7.4	-2.6	-	15.6
June	0.0	2.7	2.8	-	75.3	-0.2	-5.2	-22.3	-	31.1	-0.1	-4.5	-6.9	-	-2.4

6. Other investment by sector

	Total		Eurosysteem		General government		MFIs (excluding Eurosysteem)						Other sectors			
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Total		Long-term		Short-term		Assets	Liabilities		
							Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities			Assets	Liabilities
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2004	-310.7	283.6	0.4	7.8	-1.6	-2.0	-3.8	-260.1	245.7	6.2	-17.0	-266.3	262.7	-49.3	-9.1	33.8
2005	-569.1	654.3	-0.9	6.7	5.1	-2.4	-2.2	-395.5	483.5	-96.9	55.3	-298.6	428.2	-177.7	-6.0	166.4
2006	-758.3	773.9	-2.9	18.6	3.3	-3.0	1.2	-523.6	492.2	-134.2	84.1	-389.5	408.1	-235.1	25.0	261.8
2006 Q2	-113.7	78.8	0.9	2.1	-11.0	-12.1	0.3	-57.5	9.0	-15.1	21.6	-42.4	-12.5	-46.0	6.7	67.4
Q3	-144.5	212.3	0.5	4.9	12.3	8.5	6.3	-119.9	161.7	-32.6	21.3	-87.3	140.5	-37.4	10.7	39.4
Q4	-281.0	176.8	-1.1	4.7	-5.5	-3.2	-3.2	-210.6	98.6	-73.6	28.2	-136.9	70.3	-63.8	18.1	76.8
2007 Q1	-414.2	322.8	-5.3	6.1	3.8	5.2	1.4	-290.4	266.7	-76.6	29.7	-213.9	237.0	-122.2	-39.2	48.5
Q2	-223.4	211.2	-3.3	9.9	-15.6	-15.6	-0.1	-122.1	173.7	-83.1	53.0	-39.0	120.7	-82.5	-10.7	27.8
2006 June	48.2	-102.9	0.8	-0.9	-2.2	-2.6	0.7	52.1	-113.0	-11.9	9.0	64.1	-122.0	-2.5	10.8	10.3
July	-58.8	71.1	1.6	1.0	7.2	7.1	2.1	-48.5	64.9	-10.4	8.6	-38.1	56.3	-19.1	8.0	3.1
Aug.	11.1	23.9	-1.5	1.3	0.6	0.0	-0.6	7.3	18.7	-7.1	6.7	14.4	12.0	4.8	0.2	4.5
Sep.	-96.8	117.3	0.5	2.5	4.6	1.5	4.8	-78.6	78.1	-15.1	6.0	-63.5	72.1	-23.2	2.5	31.8
Oct.	-106.9	84.8	-0.5	-1.1	-2.4	-4.1	-2.1	-78.5	64.3	-42.1	5.5	-36.5	58.8	-25.4	3.2	23.7
Nov.	-151.4	97.0	0.5	3.2	-3.8	-4.3	1.6	-106.4	71.3	-10.8	27.9	-95.6	43.4	-41.7	-8.5	21.0
Dec.	-22.7	-5.0	-1.1	2.5	0.7	5.2	-2.7	-25.6	-37.0	-20.8	-5.1	-4.8	-31.9	3.3	23.4	32.1
2007 Jan.	-154.3	178.8	-1.4	3.8	1.0	1.3	-4.8	-100.6	154.6	-31.9	10.4	-68.7	144.2	-53.2	-33.3	25.1
Feb.	-130.7	116.5	-3.6	-0.4	0.1	1.5	4.4	-90.0	81.5	-7.9	8.6	-82.1	72.9	-37.3	-7.7	31.1
Mar.	-129.2	27.4	-0.3	2.7	2.6	2.4	1.7	-99.8	30.6	-36.7	10.8	-63.1	19.8	-31.8	1.8	-7.6
Apr.	-154.2	186.7	0.8	2.1	1.1	-2.3	0.5	-125.6	163.8	-17.0	9.1	-108.6	154.7	-30.4	-6.9	20.2
May	-63.4	75.6	-2.5	-0.8	-4.8	-5.0	-0.3	-27.2	76.5	-25.1	38.2	-2.1	38.3	-28.9	-1.3	0.2
June	-5.9	-51.1	-1.6	8.6	-11.9	-8.2	-0.3	30.7	-66.7	-41.0	5.7	71.8	-72.3	-23.1	-2.6	7.3

Source: ECB.

7.1 Maksutase

(miljardia euroa, taloustoimet)

7. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

8. Valuuttavaranto

Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset						Muut saamiset	
				Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset
					Rahaviran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- markkina- instrumentit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions; transactions)

7. Other investment by sector and instrument

	Eurosystem				General government								
	Assets		Liabilities		Assets					Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities	
						Total	Loans	Currency and deposits					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2004	0.6	-0.3	7.8	0.0	0.0	-0.4	1.7	-2.0	-1.3	0.0	-3.7	-0.2	
2005	-0.9	0.0	6.6	0.0	0.0	6.3	8.8	-2.4	-1.1	0.0	-1.9	-0.3	
2006	-2.9	0.0	18.6	0.0	0.0	4.2	7.2	-3.0	-0.8	0.0	1.3	-0.1	
2006 Q1	-3.2	0.0	6.9	0.1	0.0	7.7	4.0	3.8	-0.2	0.0	-1.8	-0.4	
Q2	0.9	0.0	2.1	0.0	0.0	-10.8	1.4	-12.1	-0.3	0.0	0.2	0.1	
Q3	0.5	0.0	4.8	0.0	0.0	12.3	3.7	8.5	0.1	0.0	6.2	0.1	
Q4	-1.1	0.0	4.7	0.0	0.0	-5.0	-1.9	-3.2	-0.5	0.0	-3.3	0.0	
2007 Q1	-5.3	0.0	6.1	0.1	0.0	3.9	-1.3	5.2	-0.2	0.0	1.5	-0.1	

	MFIs (excluding Eurosystem)				Other sectors								
	Assets		Liabilities		Assets					Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities	
						Total	Loans	Currency and deposits					
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24		
2004	-256.2	-4.0	242.8	2.9	-6.2	-39.0	-30.0	-9.1	-4.1	9.5	22.8	1.6	
2005	-392.3	-3.2	481.9	1.6	-8.9	-152.2	-146.2	-6.0	-16.7	11.8	148.8	5.8	
2006	-519.6	-4.1	489.2	3.0	-6.9	-217.7	-242.7	25.0	-10.6	15.1	239.9	6.8	
2006 Q1	-131.8	-3.9	217.0	5.9	-3.8	-75.7	-65.2	-10.5	-8.4	4.4	68.2	5.6	
Q2	-58.0	0.5	14.6	-5.6	-3.7	-44.2	-50.9	6.7	1.9	4.1	67.9	-4.7	
Q3	-118.8	-1.0	159.5	2.3	2.4	-36.0	-46.8	10.7	-3.8	3.2	33.2	3.0	
Q4	-210.9	0.4	98.2	0.4	-1.7	-61.8	-79.8	18.1	-0.3	3.4	70.5	2.9	
2007 Q1	-282.2	-8.3	264.7	2.0	-2.4	-111.6	-72.4	-39.2	-8.2	-2.0	45.2	5.3	

8. Reserve assets

	Total	Monetary gold	Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange						Other claims	
					Total	Currency and deposits		Securities				Financial derivatives
						With monetary authorities and the BIS	With banks	Equity	Bonds and notes	Money market instruments		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	12.5	1.2	0.5	4.0	6.8	-2.9	3.3	0.5	18.3	-12.2	-0.1	0.0
2005	18.0	3.9	-0.2	8.6	5.8	0.2	7.2	0.0	-4.9	3.3	0.0	0.0
2006	-1.3	4.2	-0.5	5.2	-10.4	6.1	-2.8	0.0	-19.4	5.7	0.0	0.2
2006 Q1	5.9	0.8	0.0	3.4	2.2	6.2	-4.8	0.0	-4.1	4.9	0.0	-0.5
Q2	-1.5	1.4	0.0	-0.5	-3.1	0.9	2.4	0.0	-7.2	0.7	0.0	0.7
Q3	-3.2	0.9	-0.3	0.8	-4.6	1.0	-2.9	0.0	-4.1	1.4	0.0	0.0
Q4	-2.4	1.1	-0.2	1.6	-4.9	-2.0	2.5	0.0	-4.0	-1.3	0.0	0.0
2007 Q1	-1.4	0.4	0.0	0.8	-2.6	1.4	-5.0	0.4	-5.5	6.1	0.0	0.0

Source: ECB.

7.2 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1–10 yhteensä	
	Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin rahala- laitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat				
1	2	3	Muut kuin rahala- laitokset	Osakkeet ²⁾	Velka- paperit ³⁾	Muut kuin rahala- laitokset	Muut kuin rahala- laitokset	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K34 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopaperisijoituksiin sisältyviin velkapapereihin liittyvät velat³⁾

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.
- 3) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

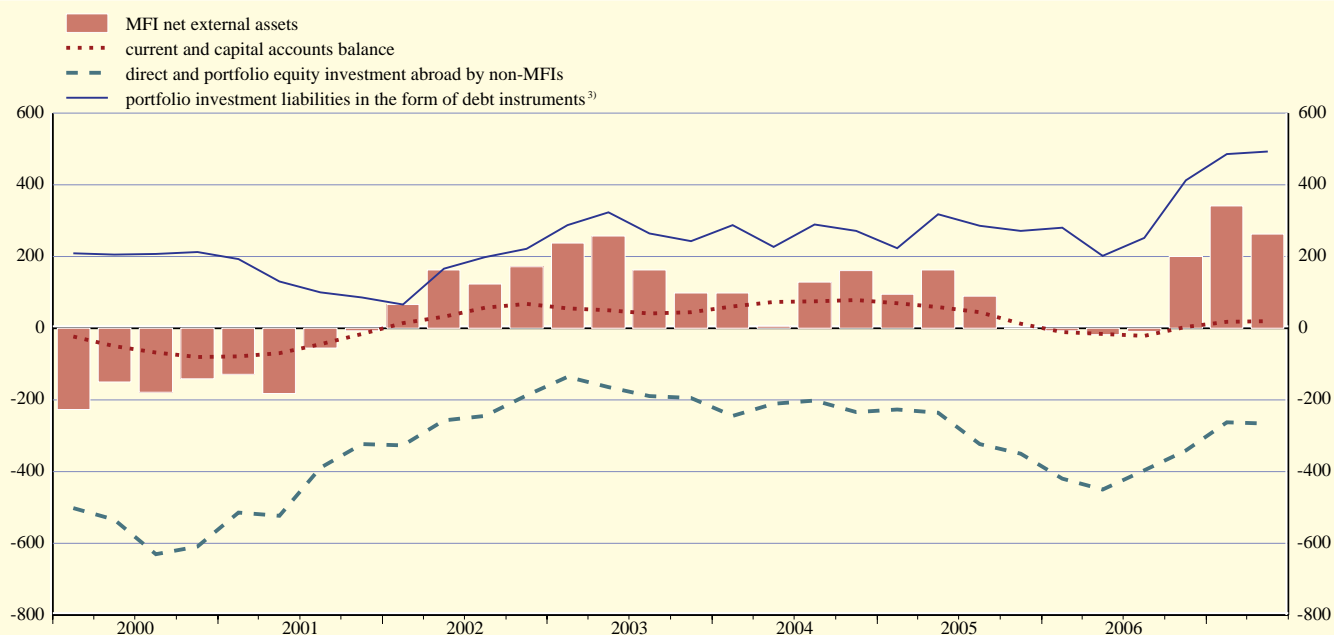
7.2 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets Non-MFIs	Liabilities		Assets Non-MFIs	Liabilities Non-MFIs				
					Equity ²⁾	Debt instruments ³⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	79.1	-139.7	91.7	-196.8	116.9	270.5	-51.0	29.7	-8.3	-58.0	134.0	161.2
2005	12.0	-290.5	92.0	-261.6	220.2	270.4	-172.6	164.2	-13.9	-35.8	-15.5	0.5
2006	2.8	-286.9	163.4	-247.1	228.8	413.0	-231.5	262.8	-1.9	-118.6	184.8	200.4
2006 Q2	-5.5	-105.4	91.5	-19.0	26.3	101.5	-56.9	67.7	-2.1	-34.2	63.8	60.2
Q3	-2.9	-63.3	29.8	-38.7	20.2	78.1	-25.1	45.6	7.9	-47.4	4.3	2.1
Q4	23.1	-63.3	20.9	-65.7	66.9	158.7	-69.4	73.4	-0.1	23.0	167.4	176.1
2007 Q1	2.8	-74.1	53.6	-50.5	88.6	147.2	-118.5	49.9	-17.2	9.2	90.9	102.0
Q2	-4.2	-106.7	29.4	-59.1	78.8	109.2	-98.1	27.7	-13.1	25.9	-10.1	-18.0
2006 June	9.9	-12.0	-2.8	-0.9	58.7	18.4	-4.8	11.1	1.8	-11.1	68.2	70.3
July	-0.2	-19.7	10.4	-14.8	24.6	7.6	-11.9	5.2	3.4	-8.0	-3.2	3.9
Aug.	-4.6	-0.7	-1.1	-15.1	-8.4	11.1	5.4	3.8	-2.5	1.2	-11.0	-19.0
Sep.	2.0	-42.9	20.4	-8.9	4.0	59.4	-18.5	36.6	7.1	-40.6	18.6	17.2
Oct.	-0.2	-14.7	8.9	-32.6	13.2	51.6	-27.8	21.5	6.4	-5.5	20.9	25.8
Nov.	5.8	-10.7	1.6	-17.4	31.4	80.3	-45.5	22.5	-2.0	5.1	71.3	69.2
Dec.	17.4	-37.9	10.3	-15.7	22.3	26.8	3.9	29.4	-4.4	23.3	75.3	81.1
2007 Jan.	-3.7	-22.3	16.2	-19.3	34.2	47.2	-52.2	20.3	-4.6	-39.3	-23.6	-22.9
Feb.	-4.5	-36.2	19.6	-21.1	42.9	41.7	-37.2	35.5	-8.4	15.5	48.0	40.6
Mar.	11.1	-15.6	17.7	-10.1	11.5	58.3	-29.1	-5.9	-4.2	33.0	66.5	84.3
Apr.	-3.7	-28.4	5.1	-16.2	-1.2	34.6	-29.3	20.7	-4.1	-14.0	-36.4	-39.9
May	-12.1	-30.1	19.0	-16.5	11.5	38.2	-33.7	-0.1	-1.9	11.0	-14.8	-14.4
June	11.6	-48.1	5.4	-26.4	68.4	36.5	-35.0	7.0	-7.1	28.9	41.2	36.3
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2007 June	18.8	-307.3	133.7	-214.0	254.5	493.2	-311.0	196.5	-22.4	10.6	252.6	262.2

C34 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) Excluding money market fund shares/units.
- 3) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain (miljardia euroa)

1. Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet					
2006/II – 2007/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saamiset												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												
Velat												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												
Netto												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												

2. Maksutase: suorat sijoitukset

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoytuskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2006/II – 2007/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Suorat sijoitukset													
Ulkomaille													
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot													
Muu pääoma													
Euroalueelle													
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot													
Muu pääoma													

Lähde: EKP.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position

(EUR billions)

1. Balance of payments: current and capital accounts

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions					
2006 Q2 to 2007 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Credits												
Current account	2,407.1	910.8	49.3	76.1	469.3	255.4	60.8	31.6	55.3	156.8	389.7	862.9
Goods	1,418.2	515.1	32.4	51.5	227.8	203.3	0.1	17.8	34.1	80.2	199.0	572.0
Services	435.4	156.4	9.0	11.9	104.7	25.5	5.4	6.5	11.1	42.5	79.2	139.8
Income	465.9	174.9	7.4	12.1	125.2	23.9	6.4	6.8	9.9	28.2	104.2	141.9
of which: investment income	449.8	169.5	7.3	12.0	123.4	23.7	3.0	6.7	9.9	21.8	102.7	139.2
Current transfers	87.5	64.5	0.5	0.7	11.7	2.6	49.0	0.6	0.2	5.8	7.3	9.1
Capital account	25.5	20.8	0.0	0.0	0.8	0.1	19.8	0.0	0.4	0.4	0.9	2.9
Debits												
Current account	2,404.7	794.1	40.2	73.5	384.2	199.0	97.3	24.2	88.5	148.4	338.4	1,011.1
Goods	1,378.6	404.8	27.4	47.2	171.7	158.4	0.0	11.2	53.9	69.5	133.5	705.7
Services	399.1	129.4	7.3	9.6	84.3	28.1	0.1	5.8	7.6	30.9	86.0	139.4
Income	463.4	156.2	5.0	15.9	118.6	9.1	7.7	5.5	26.5	42.7	112.0	120.6
of which: investment income	453.7	150.6	4.9	15.8	117.4	4.8	7.7	5.4	26.3	42.2	111.1	118.2
Current transfers	163.6	103.7	0.5	0.9	9.6	3.3	89.5	1.8	0.5	5.3	7.0	45.4
Capital account	12.1	1.8	0.0	0.2	1.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.5	1.6	8.0
Net												
Current account	2.4	116.8	9.1	2.7	85.1	56.4	-36.5	7.3	-33.1	8.4	51.3	-148.2
Goods	39.7	110.3	4.9	4.3	56.0	44.9	0.1	6.6	-19.8	10.7	65.5	-133.6
Services	36.4	27.0	1.7	2.3	20.4	-2.6	5.2	0.7	3.4	11.6	-6.7	0.4
Income	2.5	18.7	2.5	-3.8	6.6	14.9	-1.4	1.3	-16.5	-14.4	-7.8	21.2
of which: investment income	-3.9	18.9	2.4	-3.9	6.1	18.9	-4.7	1.3	-16.5	-20.4	-8.3	21.1
Current transfers	-76.1	-39.2	0.0	-0.2	2.1	-0.8	-40.5	-1.2	-0.3	0.5	0.3	-36.2
Capital account	13.4	19.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	19.6	-0.1	0.4	-0.1	-0.7	-5.1

2. Balance of payments: direct investment

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2006 Q2 to 2007 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direct investment	-147.6	-60.9	6.8	5.7	-49.5	-24.0	0.1	-10.8	9.5	-12.2	-35.7	26.3	-63.9
Abroad	-343.2	-151.2	-0.1	3.0	-125.6	-28.4	0.0	-16.5	3.7	-16.8	-67.9	-32.8	-61.6
Equity/reinvested earnings	-269.6	-129.7	-0.6	4.6	-106.7	-26.9	0.0	-6.8	6.0	-8.6	-48.4	-28.5	-53.6
Other capital	-73.6	-21.6	0.5	-1.6	-18.9	-1.5	0.0	-9.6	-2.4	-8.2	-19.5	-4.3	-8.0
In the euro area	195.5	90.4	6.9	2.7	76.1	4.5	0.1	5.6	5.8	4.7	32.2	59.2	-2.3
Equity/reinvested earnings	140.2	61.4	7.9	-1.3	53.7	1.0	0.1	0.0	3.0	7.9	13.9	50.4	3.6
Other capital	55.3	28.9	-1.0	4.0	22.4	3.5	0.0	5.7	2.9	-3.2	18.2	8.8	-5.9

Source: ECB.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain
(miljardia euroa)

3. Maksutase: arvopaperisijoitukset, saamiset vaateittain

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2006/II – 2007/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvopaperisijoitukset, saamiset													
Osakkeet													
Velkapaperit													
Joukkolainat													
Rahamarkkina-instrumentit													

4. Maksutase: muut sijoitukset sektoreittain

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2006/II – 2007/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

5. Ulkomainen varallisuus

(ajanjakson lopun kannat)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position

(EUR billions)

3. Balance of payments: portfolio investment assets by instrument

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2006 Q2 to 2007 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfolio investment assets	-445.7	-101.0	-7.2	-14.2	-80.7	-0.7	1.7	-8.1	0.4	-3.7	-191.7	-96.6	-45.0
Equity	-58.5	2.7	-2.3	-0.9	4.4	1.5	-0.1	0.1	1.4	0.6	-33.9	-34.0	4.7
Debt instruments	-387.2	-103.7	-4.9	-13.3	-85.1	-2.2	1.8	-8.2	-1.0	-4.3	-157.8	-62.6	-49.6
Bonds and notes	-293.1	-79.9	-5.0	-10.0	-65.8	-1.1	2.0	-6.5	-4.6	-1.7	-118.7	-36.7	-45.0
Money market instruments	-94.2	-23.8	0.2	-3.3	-19.3	-1.1	-0.2	-1.7	3.7	-2.6	-39.1	-25.9	-4.6

4. Balance of payments: other investment by sector

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2006 Q2 to 2007 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Other investment	-162.6	-214.3	-16.1	8.4	-192.6	-22.8	8.8	0.4	32.8	-9.9	64.5	-40.2	15.8	-11.7
Assets	-953.3	-701.8	-35.9	-4.3	-623.2	-35.4	-3.0	-0.6	15.4	-46.4	-67.4	-79.6	-3.3	-69.7
General government	-0.5	-8.8	-0.7	0.2	-7.8	0.0	-0.6	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.1	-1.1	9.8
MFIs	-683.3	-476.2	-34.9	-1.3	-408.7	-31.2	-0.1	0.5	11.8	-42.2	-65.3	-54.4	-2.3	-55.2
Other sectors	-269.5	-216.8	-0.4	-3.2	-206.7	-4.2	-2.3	-1.0	4.0	-4.2	-2.1	-25.2	0.1	-24.3
Liabilities	790.7	487.4	19.8	12.7	430.6	12.6	11.7	1.0	17.4	36.5	131.9	39.4	19.1	58.0
General government	4.8	5.5	0.0	0.0	0.2	0.0	5.2	0.0	-0.3	-0.6	-0.2	0.1	2.5	-2.1
MFIs	553.8	303.9	19.1	10.4	264.7	9.6	0.0	-0.4	15.3	38.7	98.6	33.4	16.5	47.8
Other sectors	232.1	178.1	0.7	2.2	165.7	3.0	6.5	1.4	2.4	-1.6	33.5	5.9	0.1	12.3

5. International investment position

(end-of-period outstanding amounts)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direct investment	324.1	-142.8	0.8	-17.3	-292.9	166.8	-0.2	25.2	4.7	35.3	-1.6	-13.9	-0.3	417.5
Abroad	2,710.3	957.2	33.8	81.0	651.8	190.6	0.0	76.1	68.8	241.8	558.1	316.1	0.0	492.2
Equity/reinvested earnings	2,184.8	753.5	29.7	56.8	502.1	164.9	0.0	64.9	63.6	193.8	419.2	297.1	0.0	392.8
Other capital	525.4	203.7	4.1	24.2	149.6	25.7	0.0	11.2	5.2	48.1	138.9	19.0	0.0	99.4
In the euro area	2,386.2	1,100.0	33.0	98.3	944.7	23.8	0.2	50.9	64.1	206.6	559.6	330.0	0.3	74.6
Equity/reinvested earnings	1,777.9	874.0	26.9	81.9	757.1	8.0	0.1	45.9	53.5	142.2	396.0	199.7	0.0	66.7
Other capital	608.2	226.0	6.1	16.4	187.6	15.8	0.1	5.1	10.7	64.4	163.6	130.2	0.3	8.0
Portfolio investment assets	3,874.9	1,202.7	61.2	119.3	861.3	90.8	70.0	83.4	270.4	122.3	1,308.8	411.5	30.8	445.0
Equity	1,733.6	422.4	10.9	46.5	342.4	22.6	0.0	21.7	182.4	112.1	617.1	155.6	1.4	220.9
Debt instruments	2,141.3	780.3	50.3	72.8	519.0	68.2	70.0	61.7	88.0	10.2	691.7	255.9	29.4	224.1
Bonds and notes	1,826.7	652.8	45.9	61.6	408.2	67.2	69.9	60.2	62.4	7.8	592.5	228.7	28.7	193.7
Money market instruments	314.6	127.5	4.3	11.2	110.8	1.0	0.1	1.5	25.6	2.4	99.2	27.2	0.7	30.5
Other investment	-304.2	-50.7	51.8	15.4	17.8	9.3	-145.0	4.5	9.4	-81.5	-13.0	-216.6	-22.8	66.4
Assets	3,664.7	1,872.1	77.0	62.0	1,618.3	105.1	9.8	21.7	92.6	209.2	510.6	354.2	41.8	562.6
General government	102.2	17.4	0.2	0.3	8.9	0.5	7.5	0.1	0.1	0.1	3.3	1.2	35.8	44.2
MFIs	2,515.2	1,432.7	65.7	44.5	1,243.0	78.5	0.9	11.6	67.1	122.0	316.3	245.0	5.4	315.2
Other sectors	1,047.4	422.0	11.0	17.2	366.4	26.0	1.4	10.0	25.4	87.2	191.0	107.9	0.6	203.2
Liabilities	3,969.0	1,922.8	25.2	46.6	1,600.5	95.8	154.8	17.2	83.1	290.7	523.6	570.7	64.6	496.2
General government	46.5	23.7	0.0	0.3	3.3	0.0	20.1	0.0	0.8	0.1	7.4	0.2	3.3	11.1
MFIs	3,180.6	1,491.7	20.0	26.3	1,270.8	74.0	100.6	12.2	55.5	243.9	400.6	518.2	60.0	398.5
Other sectors	741.9	407.4	5.2	20.0	326.4	21.8	34.0	5.0	26.8	46.7	115.6	52.3	1.4	86.6

Source: ECB.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson lopun kannat)

1. Yhteenveto ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä 1	Yhteensä, % BKT:stä 2	Suorat sijoitukset 3	Arvopaperi- sijoitukset 4	Johdannaiset 5	Muut sijoitukset 6	Valuuttavaranto 7
Ulkomainen nettovarallisuus							
Saamiset							
Velat							

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 1	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Muut kuin rahalaitokset 3	Yhteensä 4	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 5	Muut kuin rahalaitokset 6	Yhteensä 7	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 8	Muut kuin rahalaitokset 9	Yhteensä 10	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 11	Muut kuin rahalaitokset 12

3. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

Osakkeet				Velkapaperit												
Saamiset				Velat 5	Joukkolainat					Velat 10	Rahamarkkinainstrumentit					Velat 15
Saamiset			Eurojärjestelmä 6		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 7	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä 11	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 12		Muut kuin rahalaitokset					
Eurojärjestelmä 1	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Muut kuin rahalaitokset 3				Julkisyhteisöt 8	Muut sektorit 9				Julkisyhteisöt 13	Muut sektorit 14				

Lähde: EKP.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless otherwise indicated; end-of-period outstanding amounts)

1. Summary international investment position

	Total	Total as a % of GDP	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets
	1	2	3	4	5	6	7
Net international investment position							
2002	-714.9	-9.8	179.5	-940.9	-12.6	-307.1	366.1
2003	-784.9	-10.5	87.4	-916.1	-7.5	-255.4	306.7
2004	-829.9	-10.7	106.7	-996.6	-14.9	-206.2	281.0
2005	-817.1	-10.1	324.1	-1,142.6	-14.4	-304.2	320.1
2006 Q4	-1,059.4	-12.6	385.9	-1,510.3	-14.9	-245.9	325.8
2007 Q1	-1,073.2	-12.6	368.9	-1,594.1	6.9	-186.4	331.5
Outstanding assets							
2002	7,419.6	102.1	2,005.9	2,291.9	133.1	2,622.6	366.1
2003	7,964.9	106.4	2,169.3	2,658.1	160.8	2,670.0	306.7
2004	8,768.7	112.6	2,337.1	3,035.8	174.1	2,940.8	281.0
2005	10,806.1	134.2	2,710.3	3,874.9	236.1	3,664.7	320.1
2006 Q4	12,288.2	145.7	2,959.6	4,376.2	288.6	4,337.8	325.8
2007 Q1	12,995.2	152.1	3,019.3	4,562.3	339.2	4,742.9	331.5
Outstanding liabilities							
2002	8,134.5	111.9	1,826.4	3,232.7	145.7	2,929.7	-
2003	8,749.8	116.9	2,081.9	3,574.2	168.3	2,925.4	-
2004	9,598.6	123.3	2,230.4	4,032.3	189.0	3,147.0	-
2005	11,623.2	144.3	2,386.2	5,017.6	250.5	3,969.0	-
2006 Q4	13,347.5	158.3	2,573.8	5,886.5	303.5	4,583.7	-
2007 Q1	14,068.4	164.7	2,650.4	6,156.4	332.3	4,929.3	-

2. Direct investment

	By resident units abroad						By non-resident units in the euro area					
	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	1,544.6	132.3	1,412.3	461.3	1.6	459.7	1,295.6	42.1	1,253.5	530.8	2.7	528.1
2003	1,726.8	124.4	1,602.4	442.5	2.1	440.4	1,510.1	46.2	1,464.0	571.8	3.2	568.6
2004	1,897.4	144.6	1,752.8	439.7	3.1	436.5	1,661.2	43.9	1,617.4	569.1	8.2	560.9
2005	2,184.8	166.5	2,018.3	525.4	6.6	518.8	1,777.9	45.9	1,732.1	608.2	10.1	598.1
2006 Q4	2,385.7	192.6	2,193.1	574.0	2.8	571.1	1,937.8	47.7	1,890.2	635.9	10.1	625.8
2007 Q1	2,427.1	206.9	2,220.1	592.2	3.4	588.8	1,960.9	45.6	1,915.3	689.5	12.7	676.8

3. Portfolio investment assets by instrument and sector of holder

	Equity					Debt instruments														
	Assets				Liabilities	Bonds and notes					Money market instruments									
	Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem			Non-MFIs		Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem			Non-MFIs		Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem			Non-MFIs
			General gov.	Other sectors				General gov.	Other sectors			General gov.	Other sectors			General gov.	Other sectors			General gov.	Other sectors
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15					
2002	0.7	43.6	8.3	799.2	1,364.4	7.2	403.1	6.3	784.7	1,660.1	1.3	189.4	1.1	47.1	208.2					
2003	1.7	53.5	11.5	1,026.2	1,570.4	9.3	460.2	8.0	846.0	1,755.7	1.1	191.5	0.6	48.5	248.0					
2004	2.1	73.9	16.1	1,160.6	1,755.9	7.9	540.7	9.7	938.0	2,041.3	0.9	231.4	0.4	54.2	235.1					
2005	3.0	100.8	26.6	1,603.3	2,428.0	8.3	693.0	11.6	1,113.9	2,271.9	0.8	260.5	0.4	52.9	317.6					
2006 Q4	2.8	131.4	34.7	1,816.0	2,980.6	10.4	809.1	11.4	1,197.1	2,603.1	0.9	300.8	0.2	61.3	302.7					
2007 Q1	2.8	148.5	35.6	1,856.0	3,123.5	10.5	848.4	12.6	1,248.3	2,720.9	0.1	325.3	5.8	68.1	312.0					

Source: ECB.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, ajanjakson lopun kannat)

4. Muut sijoitukset vaateittain

Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

5. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto		
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Yhteensä	Valuuttasaamiset						Johdan- naiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euro- alueelta	Lyhyt- aikaiset valuutta- määräi- set mak- suisitou- mukset euro- alueelle
	Miljardia euroa	Mil- joonaa troy- unssia				Käteinen ja talletukset		Arvopaperit							
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- instru- mentit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Eurojärjestelmä															
Josta Euroopan keskuspankin hallussa															

Lähde: EKP.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless stated otherwise; end-of-period outstanding amounts)

4. Other investment by instrument

	Eurosystem					General government						
	Assets		Liabilities			Assets				Liabilities		
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	4.9	0.3	57.2	0.1	1.4	62.1	57.4	4.7	55.4	0.1	42.6	13.8
2003	5.2	0.7	66.0	0.2	0.2	59.0	53.2	5.8	42.4	0.0	42.3	3.8
2004	4.7	0.3	74.5	0.2	0.2	62.3	54.1	8.3	42.6	0.0	42.4	3.4
2005	5.4	0.4	82.2	0.2	0.1	57.5	45.7	11.8	44.6	0.0	42.8	3.6
2006 Q4	8.4	0.4	100.0	0.2	0.0	56.0	40.7	15.3	45.1	0.0	44.0	3.7
2007 Q1	13.6	0.3	105.9	0.3	0.0	52.0	41.8	10.2	45.0	0.0	46.1	3.9

	MFIs (excluding Eurosystem)					Other sectors						
	Assets		Liabilities			Assets				Liabilities		
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	1,685.1	61.0	2,250.8	48.4	174.4	487.4	199.3	288.1	90.7	104.5	364.3	47.8
2003	1,734.6	38.5	2,241.9	31.0	169.2	535.9	206.7	329.2	84.3	107.2	387.3	45.7
2004	1,950.5	45.4	2,423.0	42.2	172.4	568.8	236.8	332.0	93.5	110.2	401.4	49.7
2005	2,453.1	56.3	3,045.8	52.4	185.1	730.4	374.9	355.5	131.9	125.3	547.5	69.1
2006 Q4	2,879.0	58.7	3,413.8	55.8	173.9	977.8	598.1	379.7	138.5	124.9	749.3	92.1
2007 Q1	3,141.4	70.0	3,657.9	64.4	185.1	1,088.2	650.5	437.8	147.2	131.4	812.0	107.4

5. International reserves

	Reserve assets												Memo			
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives				
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosystem																
2002	366.1	130.4	399.022	4.8	25.0	205.8	10.3	35.3	159.8	1.0	120.2	38.5	0.4	0.0	22.4	-26.3
2003	306.7	130.0	393.543	4.4	23.3	149.0	10.0	30.4	107.9	1.0	80.5	26.5	0.7	0.0	20.3	-16.3
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	58.5	35.6	0.4	0.0	19.1	-12.8
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.6	37.7	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006 Q3	325.1	174.2	367.958	4.5	7.0	139.4	4.5	25.3	109.7	0.5	79.1	30.1	-0.1	0.0	26.8	-21.9
2006 Q4	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.4	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 Q1	331.5	180.4	363.108	4.6	4.3	142.2	4.9	27.6	109.4	0.1	84.6	24.7	0.3	0.0	25.1	-22.6
2007 May	327.4	176.5	360.323	4.7	4.4	141.8	4.4	26.6	110.8	-	-	-	0.1	0.0	27.3	-23.8
2007 June	325.3	172.8	358.767	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	-	-	-	0.0	0.0	26.6	-24.6
2007 July	328.8	173.6	357.491	4.7	4.1	146.4	5.1	30.8	110.3	-	-	-	0.2	0.0	25.1	-26.9
of which held by the European Central Bank																
2002	45.5	8.1	24.656	0.2	0.0	37.3	1.2	9.9	26.1	0.0	19.5	6.7	0.0	0.0	3.0	-5.2
2003	36.9	8.1	24.656	0.2	0.0	28.6	1.4	5.0	22.2	0.0	14.9	7.3	0.0	0.0	2.8	-1.5
2004	35.1	7.9	24.656	0.2	0.0	27.0	2.7	3.3	21.1	0.0	9.7	11.3	0.0	0.0	2.6	-1.3
2005	41.5	10.1	23.145	0.2	0.0	31.2	5.1	2.5	23.6	0.0	10.6	12.9	0.0	0.0	2.9	-0.9
2006 Q3	40.8	10.1	21.312	0.2	0.0	30.5	1.4	3.8	25.3	0.0	18.4	6.9	0.0	0.0	2.9	-0.7
2006 Q4	39.9	9.9	20.572	0.4	0.0	29.6	1.6	1.5	26.5	0.0	19.1	7.4	0.0	0.0	2.8	-0.3
2007 Q1	40.5	10.3	20.632	0.4	0.0	29.9	1.4	3.3	25.2	0.0	19.5	5.8	0.0	0.0	3.0	-0.6
2007 May	40.7	10.1	20.632	0.4	0.0	30.2	0.7	3.7	25.7	-	-	-	0.0	0.0	3.1	-0.7
2007 June	40.5	9.4	19.442	0.4	0.0	30.7	1.2	3.0	26.5	-	-	-	0.0	0.0	3.2	-1.6
2007 July	41.4	9.4	19.442	0.4	0.0	31.6	0.7	4.3	26.5	-	-	-	0.0	0.0	3.0	-2.2

Source: ECB.

7.5 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Valmistetut tavarat	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (määräindeksit ja yksikköarvoindeksien puhdistus kausivaihtelusta).

7.5 Trade in goods

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

1. Values, volumes and unit values by product group

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo: Manufactures	Oil		
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	-2.3	0.5	1,056.9	499.2	221.3	299.8	915.6	987.8	552.9	164.0	240.0	708.9	109.1
2004	8.9	9.4	1,142.8	545.8	246.7	314.6	994.9	1,073.4	604.4	183.3	255.4	767.4	129.2
2005	7.8	13.5	1,237.1	590.1	269.6	334.7	1,068.2	1,223.2	705.1	206.5	275.9	842.4	186.3
2006	11.2	13.4	1,380.7	665.0	289.6	369.6	1,183.0	1,392.8	827.9	208.9	304.3	938.6	225.3
2006 Q1	16.1	22.7	332.5	159.2	71.4	90.3	282.9	338.5	198.8	53.2	74.2	224.5	55.4
Q2	9.4	14.5	340.7	163.1	71.5	91.0	290.5	345.0	205.0	52.5	75.6	231.7	57.4
Q3	8.0	10.4	346.5	167.9	71.5	92.1	296.6	353.7	213.2	51.6	76.0	236.5	60.0
Q4	11.7	7.6	361.0	174.7	75.2	96.2	313.0	355.6	210.9	51.6	78.5	245.9	52.4
2007 Q1	9.3	5.1	366.0	175.3	77.5	97.0	312.5	358.1	211.5	52.6	78.9	250.4	46.8
Q2	8.9	3.9	371.4	.	.	.	.	358.7	.	.	.	.	.
2007 Jan.	12.0	8.0	121.5	58.3	25.8	32.5	102.9	119.8	71.0	18.2	25.8	83.3	16.1
Feb.	9.8	7.4	121.7	58.3	25.9	32.0	103.5	121.0	71.6	18.1	26.4	84.1	15.4
Mar.	6.7	0.5	122.8	58.8	25.8	32.5	106.1	117.3	68.9	16.4	26.6	83.1	15.3
Apr.	11.1	6.3	122.6	58.2	26.2	32.0	104.8	119.1	71.2	16.5	26.1	82.0	17.2
May	6.7	1.7	123.3	58.6	25.9	32.7	105.6	119.4	71.9	16.8	25.9	83.3	18.0
June	9.0	3.8	125.4	.	.	.	.	120.2	.	.	.	.	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	1.0	3.6	108.5	105.9	106.8	113.1	108.2	101.9	100.2	97.1	109.7	100.2	103.2
2004	9.0	6.5	117.5	115.6	119.9	118.4	117.9	107.9	104.2	109.2	117.4	108.2	105.3
2005	4.9	5.1	123.7	120.2	129.5	123.5	124.0	113.9	107.6	123.7	123.6	116.3	109.9
2006	7.5	5.8	133.4	130.0	136.6	132.3	133.7	120.9	114.1	125.0	131.7	125.3	110.0
2006 Q1	10.7	8.9	128.9	125.4	134.2	129.6	128.2	117.4	110.2	124.7	127.9	120.1	106.2
Q2	5.2	4.0	132.1	128.5	135.4	129.9	132.0	119.5	112.4	125.6	132.0	124.6	106.7
Q3	5.0	4.5	133.8	130.9	135.5	132.0	134.2	122.0	116.3	124.7	131.1	125.7	115.9
Q4	9.0	6.0	138.6	135.1	141.1	137.6	140.4	124.7	117.7	125.1	135.9	130.6	111.1
2007 Q1	7.5	6.1	139.5	133.9	145.0	137.4	139.1	125.3	117.3	128.4	136.0	132.2	101.0
Q2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 Jan.	10.8	9.2	139.6	134.0	145.3	138.6	138.0	126.1	118.4	134.1	133.8	132.2	104.1
Feb.	7.5	8.2	138.9	133.3	146.1	135.5	138.0	126.8	119.1	130.6	136.6	132.4	101.2
Mar.	4.9	1.4	140.1	134.5	143.5	138.1	141.4	122.9	114.5	120.6	137.6	132.0	97.8
Apr.	8.3	6.7	139.2	132.5	145.8	135.9	139.2	124.0	117.2	122.5	134.2	130.0	105.6
May	3.7	2.5	139.5	132.8	144.5	137.7	140.0	124.7	118.5	124.9	133.6	132.3	109.7
June	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unit value indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	-3.2	-3.0	97.6	96.2	96.3	101.1	97.4	94.8	93.6	92.3	99.5	96.0	86.4
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.4	97.1	97.3	98.4	91.8	98.9	96.3	99.5
2005	2.8	7.9	100.2	100.2	96.8	103.4	99.1	105.0	111.2	91.2	101.5	98.3	137.5
2006	3.5	7.3	103.7	104.5	98.6	106.6	101.8	112.7	123.1	91.3	105.1	101.7	166.7
2006 Q1	4.9	12.8	103.4	103.7	99.0	106.3	101.5	112.8	122.5	93.3	105.5	101.5	170.0
Q2	4.0	10.1	103.4	103.7	98.3	106.9	101.3	113.0	123.9	91.5	104.2	101.0	174.9
Q3	2.8	5.6	103.8	104.8	98.1	106.5	101.7	113.5	124.4	90.4	105.5	102.2	168.2
Q4	2.5	1.5	104.4	105.6	99.2	106.7	102.6	111.6	121.6	90.2	105.1	102.2	153.7
2007 Q1	1.6	-0.9	105.1	107.0	99.4	107.7	103.4	111.9	122.3	89.6	105.5	102.9	150.8
Q2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 Jan.	1.1	-1.1	104.7	106.6	98.9	107.3	103.0	111.5	122.1	89.1	105.3	102.7	151.2
Feb.	2.1	-0.7	105.3	107.2	99.1	108.2	103.5	112.1	122.4	90.7	105.6	103.5	148.4
Mar.	1.7	-0.9	105.4	107.1	100.2	107.6	103.6	112.1	122.5	89.0	105.6	102.6	152.7
Apr.	2.6	-0.4	105.9	107.7	100.1	107.9	104.0	112.8	123.7	88.4	106.1	102.8	158.8
May	2.9	-0.8	106.3	108.1	99.9	108.6	104.2	112.5	123.6	88.0	105.8	102.6	160.4
June	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (volume indices and seasonal adjustment of unit value indices).

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäin ja maittain

Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	Aasia			Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani	Muut Aasian maat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppatase ja sarakkeet 5, 12 ja 15).

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

2. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzer- land	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan	Other Asian countries			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2003	1,056.9	24.9	38.6	193.8	125.0	29.2	63.3	24.8	167.0	35.1	31.3	135.3	59.2	37.9	91.6
2004	1,142.8	25.7	42.2	205.6	138.3	35.9	66.2	32.1	172.6	40.3	33.2	150.4	64.2	40.4	95.8
2005	1,237.1	29.0	45.1	203.2	157.9	43.7	70.7	34.8	185.0	43.3	34.0	165.9	72.9	46.9	104.7
2006	1,380.7	31.2	49.6	214.9	193.7	55.1	77.2	38.5	199.6	53.6	34.5	183.4	77.1	54.4	117.9
2006 Q1	332.5	7.6	11.6	53.0	44.5	12.5	18.2	9.6	49.6	12.7	8.8	43.6	19.3	13.1	28.4
Q2	340.7	7.8	12.2	53.3	47.6	12.9	18.6	9.8	49.6	12.8	8.5	45.1	18.9	13.3	30.2
Q3	346.5	7.8	12.7	54.5	49.4	14.2	19.5	9.6	49.5	13.6	8.5	46.0	19.0	13.7	28.4
Q4	361.0	8.0	13.1	54.1	52.1	15.5	20.9	9.5	50.9	14.6	8.6	48.8	19.8	14.2	30.9
2007 Q1	366.0	8.4	13.5	56.0	53.8	15.7	20.5	10.1	49.1	14.2	8.7	49.2	21.2	14.8	31.0
Q2	371.4	.	.	.	.	16.4	20.3	9.9	49.4	15.1	9.0	48.9	20.9	15.0	.
2007 Jan.	121.5	2.8	4.5	18.6	17.8	5.1	7.0	3.5	16.6	4.6	2.9	16.5	7.1	4.9	9.5
Feb.	121.7	2.8	4.4	18.7	17.9	5.2	6.8	3.2	16.4	4.8	2.9	16.2	7.0	4.9	10.4
Mar.	122.8	2.8	4.5	18.6	18.1	5.4	6.7	3.4	16.1	4.7	2.9	16.4	7.1	5.0	11.1
Apr.	122.6	2.8	4.4	18.5	18.2	5.4	6.8	3.3	16.8	4.9	2.9	16.0	7.0	5.1	10.5
May	123.3	2.8	4.6	18.6	18.4	5.5	6.8	3.3	15.9	5.2	3.0	16.3	7.0	5.0	10.8
June	125.4	.	.	.	.	5.5	6.7	3.2	16.6	5.0	3.1	16.6	7.0	4.9	.
<i>% share of total exports</i>															
2006	100.0	2.3	3.6	15.6	14.0	4.0	5.6	2.8	14.5	3.9	2.5	13.3	5.6	3.9	8.5
Imports (c.i.f.)															
2003	987.8	23.7	36.9	138.6	108.9	47.2	50.4	19.2	110.5	74.4	52.0	141.8	68.8	39.7	75.6
2004	1,073.4	25.4	39.8	145.0	116.6	56.4	53.5	23.2	113.1	92.1	54.3	161.0	72.8	45.2	75.0
2005	1,223.2	26.3	42.2	152.6	129.2	76.7	58.0	25.2	119.9	117.9	53.1	189.8	95.9	53.5	82.8
2006	1,392.8	27.8	47.4	165.8	153.7	94.6	62.1	29.0	128.5	143.7	56.4	213.0	109.5	66.0	95.2
2006 Q1	338.5	6.8	11.4	41.4	35.2	23.3	15.0	7.0	31.6	33.1	14.2	52.2	26.9	15.6	24.6
Q2	345.0	6.8	11.4	42.6	37.3	24.5	15.4	7.5	31.7	34.8	13.9	53.3	27.0	16.0	22.9
Q3	353.7	7.1	12.0	41.2	39.4	23.8	15.9	7.3	32.3	36.1	14.3	54.7	27.8	16.7	25.1
Q4	355.6	6.9	12.6	40.5	41.8	23.0	15.8	7.3	32.8	39.7	14.1	52.8	27.9	17.8	22.6
2007 Q1	358.1	7.0	12.8	40.4	41.9	22.9	16.7	7.8	33.1	41.6	14.5	51.9	25.9	18.1	23.4
Q2	358.7	.	.	.	.	23.8	16.6	7.8	32.1	39.1	14.1	52.7	27.0	17.4	.
2007 Jan.	119.8	2.4	4.4	13.5	14.1	7.6	5.5	2.6	11.1	13.7	5.0	17.5	8.9	6.2	7.4
Feb.	121.0	2.2	4.2	13.6	13.8	7.7	5.6	2.7	11.3	13.8	4.9	18.0	8.8	6.1	8.1
Mar.	117.3	2.3	4.2	13.3	14.0	7.6	5.6	2.6	10.6	14.1	4.6	16.4	8.3	5.8	8.0
Apr.	119.1	2.4	4.3	13.7	14.1	8.0	5.6	2.6	10.7	12.9	4.5	17.5	8.6	5.7	8.4
May	119.4	2.2	4.4	13.5	14.4	7.8	5.5	2.6	10.9	13.1	4.9	17.7	9.3	5.8	7.1
June	120.2	.	.	.	.	8.0	5.6	2.6	10.4	13.0	4.7	17.5	9.2	5.8	.
<i>% share of total imports</i>															
2006	100.0	2.0	3.4	11.9	11.0	6.8	4.5	2.1	9.2	10.3	4.1	15.3	7.9	4.7	6.8
Balance															
2003	69.1	1.2	1.7	55.2	16.1	-18.0	12.9	5.6	56.5	-39.3	-20.8	-6.4	-9.7	-1.8	16.0
2004	69.4	0.4	2.4	60.7	21.7	-20.5	12.7	8.9	59.4	-51.8	-21.1	-10.7	-8.6	-4.9	20.8
2005	13.9	2.7	2.9	50.6	28.7	-33.0	12.7	9.6	65.1	-74.7	-19.1	-23.9	-23.0	-6.7	21.8
2006	-12.1	3.4	2.2	49.0	40.0	-39.5	15.1	9.5	71.1	-90.1	-22.0	-29.5	-32.4	-11.7	22.8
2006 Q1	-6.0	0.7	0.3	11.6	9.3	-10.9	3.2	2.6	18.0	-20.5	-5.4	-8.6	-7.6	-2.5	3.8
Q2	-4.3	0.9	0.8	10.7	10.4	-11.5	3.2	2.3	17.9	-22.0	-5.5	-8.2	-8.0	-2.6	7.3
Q3	-7.2	0.7	0.7	13.2	10.0	-9.6	3.6	2.3	17.2	-22.5	-5.7	-8.7	-8.7	-3.0	3.3
Q4	5.4	1.1	0.5	13.5	10.3	-7.5	5.1	2.2	18.1	-25.1	-5.4	-4.0	-8.1	-3.6	8.3
2007 Q1	7.9	1.4	0.7	15.5	11.8	-7.2	3.8	2.2	16.0	-27.4	-5.8	-2.7	-4.7	-3.3	7.5
Q2	12.6	.	.	.	.	-7.4	3.7	2.0	17.3	-24.0	-5.1	-3.8	-6.1	-2.4	.
2007 Jan.	1.8	0.4	0.2	5.1	3.7	-2.5	1.5	1.0	5.5	-9.1	-2.1	-1.0	-1.8	-1.3	2.1
Feb.	0.7	0.5	0.2	5.1	4.0	-2.5	1.2	0.5	5.0	-9.0	-2.0	-1.7	-1.8	-1.1	2.2
Mar.	5.5	0.5	0.3	5.4	4.1	-2.2	1.1	0.7	5.5	-9.3	-1.7	0.0	-1.1	-0.8	3.2
Apr.	3.5	0.4	0.1	4.8	4.1	-2.6	1.2	0.7	6.1	-8.0	-1.6	-1.5	-1.6	-0.6	2.1
May	3.9	0.6	0.3	5.0	4.0	-2.3	1.3	0.7	5.0	-7.9	-1.9	-1.4	-2.3	-0.8	3.7
June	5.2	.	.	.	.	-2.5	1.2	0.6	6.2	-8.0	-1.6	-0.9	-2.2	-0.9	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (balance and columns 5, 12 and 15).



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvo, 1999/I = 100)

	EER 24						EER 44	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>								
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>								

K35 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 24
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 24

K36 Euron valuuttakursseja

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EXCHANGE RATES

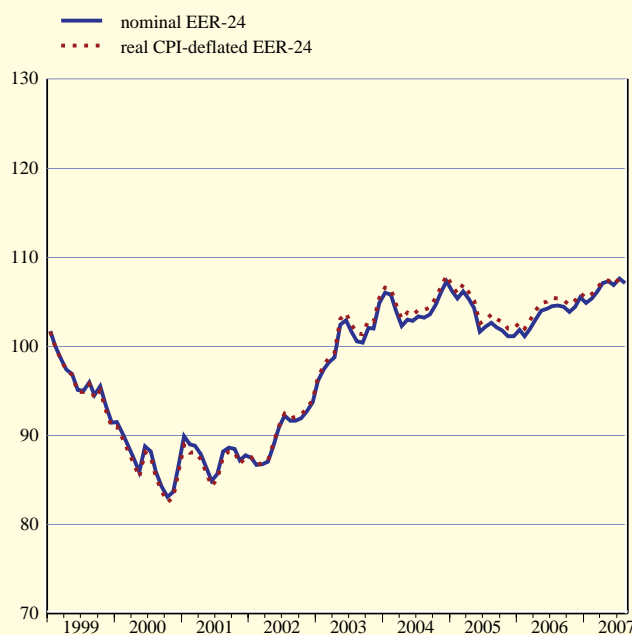
8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index 1999 Q1=100)

	EER-24						EER-44		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2004	104.3	105.1	104.2	103.1	100.1	103.0	111.2	105.6	
2005	103.3	104.1	102.5	100.9	97.9	101.3	109.7	103.6	
2006	103.6	104.4	102.9	100.7	95.9	100.1	110.0	103.3	
2006 Q2	103.8	104.6	103.0	100.8	95.9	100.6	110.1	103.6	
Q3	104.5	105.3	103.7	101.4	96.5	100.8	111.2	104.4	
Q4	104.6	105.3	104.0	101.4	96.3	100.2	111.3	104.2	
2007 Q1	105.5	105.9	104.8	102.2	96.3	100.8	112.0	104.6	
Q2	107.1	107.2	106.1	.	.	.	113.5	105.6	
2006 Aug.	104.6	105.4	103.8	-	-	-	111.3	104.5	
Sep.	104.4	105.2	103.4	-	-	-	111.1	104.2	
Oct.	103.9	104.6	103.4	-	-	-	110.4	103.5	
Nov.	104.5	105.2	103.9	-	-	-	111.1	104.1	
Dec.	105.5	106.0	104.9	-	-	-	112.3	104.9	
2007 Jan.	104.9	105.5	104.3	-	-	-	111.5	104.2	
Feb.	105.4	105.9	104.8	-	-	-	111.9	104.5	
Mar.	106.1	106.4	105.2	-	-	-	112.7	105.1	
Apr.	107.1	107.4	106.3	-	-	-	113.7	105.9	
May	107.3	107.4	106.1	-	-	-	113.6	105.6	
June	106.9	106.9	105.8	-	-	-	113.1	105.1	
July	107.6	107.6	106.5	-	-	-	113.9	105.8	
Aug.	107.1	107.1	106.0	-	-	-	113.7	105.6	
	<i>% change versus previous month</i>								
2007 Aug.	-0.4	-0.4	-0.4	-	-	-	-0.2	-0.2	
	<i>% change versus previous year</i>								
2007 Aug.	2.4	1.7	2.2	-	-	-	2.1	1.0	

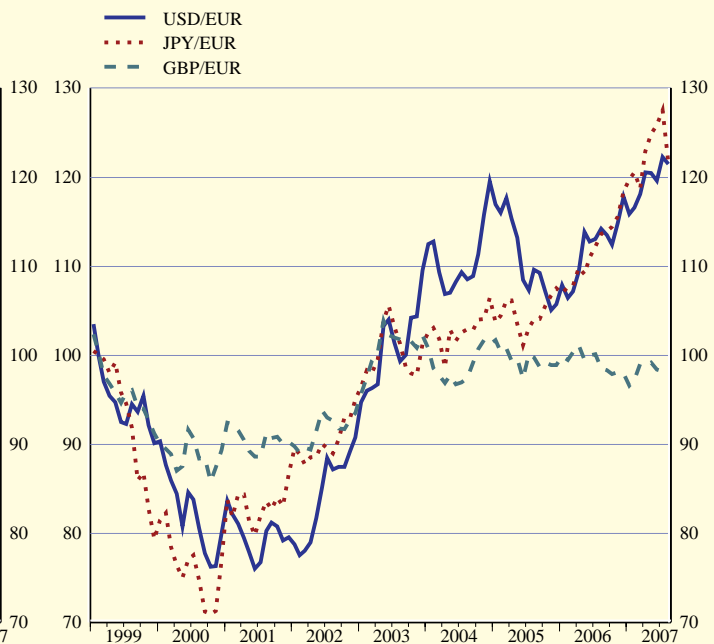
C35 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



C36 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu 1	Ruotsin kruunu 2	Englannin punta 3	Yhdysvaltain dollari 4	Japanin jeni 5	Sveitsin frangi 6	Etelä-Korean won 7	Hongkongin dollari 8	Singaporen dollari 9	Kanadan dollari 10	Norjan kruunu 11	Australian dollari 12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona 13	Viron kruunu 14	Kyproksen punta 15	Latvian lati 16	Liettuan liti 17	Unkarin forintti 18	Maltan liira 19	Puolan zloty 20	Slovakian korona 21	Bulgarian lev 22	Uusi Romanian leu ¹⁾ 23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Kiinan juan renminbi ²⁾ 24	Kroatian kuna ²⁾ 25	Islannin kruunu 26	Indonesian rupia ²⁾ 27	Malesian ringgit ²⁾ 28	Uuden-Seelannin dollari 29	Filippiinien peso ²⁾ 30	Venäjän rupla ²⁾ 31	Etelä-Afrikan randi 32	Thaimaan baht ²⁾ 33	Uusi Turkin liira ³⁾ 34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot ajalta ennen heinäkuuta 2005 viittaavat Romanian leuhun; yksi uusi Romanian leu vastaa kymmentätuhatta vanhaa Romanian leuta.
2) EKP on laskenut ja julkaisut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.4.2005 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.
3) Tiedot ajalta ennen tammikuuta 2005 viittaavat Turkin liiraan; yksi uusi Turkin liira vastaa miljoonaa vanhaa Turkin liiraa.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish krone 1	Swedish krona 2	Pound sterling 3	US dollar 4	Japanese yen 5	Swiss franc 6	South Korean won 7	Hong Kong dollar 8	Singapore dollar 9	Canadian dollar 10	Norwegian krone 11	Australian dollar 12
2004	7.4399	9.1243	0.67866	1.2439	134.44	1.5438	1,422.62	9.6881	2.1016	1.6167	8.3697	1.6905
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1,273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2006 Q4	7.4557	9.1350	0.67314	1.2887	151.72	1.5928	1,209.29	10.0269	2.0091	1.4669	8.2712	1.6740
2007 Q1	7.4524	9.1894	0.67062	1.3106	156.43	1.6162	1,230.80	10.2334	2.0073	1.5357	8.1690	1.6670
2007 Q2	7.4500	9.2573	0.67880	1.3481	162.89	1.6478	1,252.05	10.5372	2.0562	1.4791	8.1060	1.6214
2007 Feb.	7.4541	9.1896	0.66800	1.3074	157.60	1.6212	1,225.25	10.2130	2.0049	1.5309	8.0876	1.6708
Mar.	7.4494	9.2992	0.68021	1.3242	155.24	1.6124	1,248.82	10.3464	2.0186	1.5472	8.1340	1.6704
Apr.	7.4530	9.2372	0.67934	1.3516	160.68	1.6375	1,257.99	10.5634	2.0476	1.5334	8.1194	1.6336
May	7.4519	9.2061	0.68136	1.3511	163.22	1.6506	1,253.27	10.5642	2.0581	1.4796	8.1394	1.6378
June	7.4452	9.3290	0.67562	1.3419	164.55	1.6543	1,245.39	10.4854	2.0619	1.4293	8.0590	1.5930
July	7.4410	9.1842	0.67440	1.3716	166.76	1.6567	1,259.70	10.7247	2.0789	1.4417	7.9380	1.5809
Aug.	7.4429	9.3231	0.67766	1.3622	159.05	1.6383	1,273.37	10.6469	2.0744	1.4420	7.9735	1.6442
	% change versus previous month											
2007 Aug.	0.0	1.5	0.5	-0.7	-4.6	-1.1	1.1	-0.7	-0.2	0.0	0.4	4.0
	% change versus previous year											
2007 Aug.	-0.2	1.2	0.1	6.3	7.1	3.9	3.4	6.9	2.8	0.6	-0.2	-2.1
	Czech koruna 13	Estonian kroon 14	Cyprus pound 15	Latvian lats 16	Lithuanian litas 17	Hungarian forint 18	Maltese lira 19	Polish zloty 20	Slovak koruna 21	Bulgarian lev 22	New Roma- nian leu ¹⁾ 23	
2004	31.891	15.6466	0.58185	0.6652	3.4529	251.66	0.4280	4.5268	40.022	1.9533	40,510	
2005	29.782	15.6466	0.57683	0.6962	3.4528	248.05	0.4299	4.0230	38.599	1.9558	3,6209	
2006	28.342	15.6466	0.57578	0.6962	3.4528	264.26	0.4293	3.8959	37.234	1.9558	3,5258	
2006 Q4	28.044	15.6466	0.57748	0.6969	3.4528	260.25	0.4293	3.8478	35.929	1.9558	3,4791	
2007 Q1	28.037	15.6466	0.57915	0.7023	3.4528	252.32	0.4293	3.8863	34.347	1.9558	3,3812	
2007 Q2	28.272	15.6466	0.58272	0.6986	3.4528	248.31	0.4293	3.8005	33.751	1.9558	3,2789	
2007 Feb.	28.233	15.6466	0.57918	0.7003	3.4528	253.30	0.4293	3.8943	34.490	1.9558	3,3823	
Mar.	28.057	15.6466	0.57985	0.7088	3.4528	249.86	0.4293	3.8859	33.813	1.9558	3,3692	
Apr.	28.015	15.6466	0.58148	0.7036	3.4528	246.00	0.4293	3.8144	33.491	1.9558	3,3338	
May	28.231	15.6466	0.58303	0.6965	3.4528	248.42	0.4293	3.7819	33.736	1.9558	3,2836	
June	28.546	15.6466	0.58352	0.6963	3.4528	250.29	0.4293	3.8074	34.002	1.9558	3,2243	
July	28.359	15.6466	0.58412	0.6969	3.4528	246.90	0.4293	3.7682	33.326	1.9558	3,1345	
Aug.	27.860	15.6466	0.58420	0.6978	3.4528	255.20	0.4293	3.8116	33.603	1.9558	3,2246	
	% change versus previous month											
2007 Aug.	-1.8	0.0	0.0	0.1	0.0	3.4	0.0	1.2	0.8	0.0	2.9	
	% change versus previous year											
2007 Aug.	-1.2	0.0	1.5	0.3	0.0	-7.0	0.0	-2.4	-10.8	0.0	-8.6	
	Chinese yuan renminbi ²⁾ 24	Croatian kuna ²⁾ 25	Icelandic krona 26	Indonesian rupiah ²⁾ 27	Malaysian ringgit ²⁾ 28	New Zealand dollar 29	Philippine peso ²⁾ 30	Russian rouble ²⁾ 31	South African rand 32	Thai baht ²⁾ 33	New Turkish lira ³⁾ 34	
2004	10.2967	7.4967	87.14	11,127.34	4.7273	1.8731	69.727	35.8192	8.0092	50.077	1,777,052	
2005	10.1955	7.4008	78.23	12,072.83	4.7119	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	1,6771	
2006	10.0096	7.3247	87.76	11,512.37	4.6044	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	1,8090	
2006 Q4	10.1339	7.3657	88.94	11,771.01	4.6734	1.9143	64.108	34.2713	9.4458	47.109	1,8781	
2007 Q1	10.1688	7.3656	89.28	11,934.33	4.5842	1.8836	63.609	34.4795	9.4919	44.538	1,8492	
2007 Q2	10.3476	7.3494	85.82	12,082.62	4.6204	1.8188	63.134	34.8589	9.5688	44.011	1,8029	
2007 Feb.	10.1326	7.3612	88.00	11,855.46	4.5706	1.8859	63.167	34.4060	9.3797	44.434	1,8260	
Mar.	10.2467	7.3641	88.69	12,144.32	4.6212	1.8952	64.069	34.5680	9.7417	43.320	1,8659	
Apr.	10.4400	7.3967	88.36	12,290.98	4.6449	1.8394	64.421	34.9054	9.6089	44.010	1,8362	
May	10.3689	7.3258	85.12	11,927.80	4.5962	1.8441	63.136	34.8999	9.4855	44.507	1,8029	
June	10.2415	7.3313	84.26	12,056.30	4.6237	1.7738	61.968	34.7739	9.6198	43.492	1,7728	
July	10.3899	7.2947	83.16	12,441.28	4.7184	1.7446	62.418	35.0292	9.5712	41.870	1,7574	
Aug.	10.3162	7.3161	88.46	12,765.65	4.7457	1.8786	62.862	34.9211	9.8391	43.337	1,7921	
	% change versus previous month											
2007 Aug.	-0.7	0.3	6.4	2.6	0.6	7.7	0.7	-0.3	2.8	3.5	2.0	
	% change versus previous year											
2007 Aug.	1.0	0.4	-1.8	9.6	0.8	-7.1	-4.3	1.9	10.5	-10.1	-4.7	

Source: ECB.

1) Data prior to July 2005 refer to the Romanian leu; 1 new Romanian leu is equivalent to 10,000 old Romanian lei.

2) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 April 2005. Previous data are indicative.

3) Data prior to January 2005 refer to the Turkish lira; 1 new Turkish lira is equivalent to 1,000,000 old Turkish liras.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Kypros	Latvia	Liettua	Unkari	Malta	Puola	Romania	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	YKHI													
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä													
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä													
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
	BKT:n määrä													
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä													
	Yksikkötyökustannukset													
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)													

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Cyprus	Latvia	Lithuania	Hungary	Malta	Poland	Romania	Slovakia	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
HICP														
2005	6.0	1.6	1.7	4.1	2.0	6.9	2.7	3.5	2.5	2.2	9.1	2.8	0.8	2.1
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	2.2	6.6	3.8	4.0	2.6	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2006 Q4	5.7	1.1	1.6	4.5	1.5	6.2	4.2	6.4	1.1	1.3	4.8	3.5	1.4	2.7
2007 Q1	5.3	1.7	1.9	5.1	1.4	7.6	4.4	8.8	0.8	2.0	3.9	2.1	1.7	2.8
Q2	4.7	2.6	1.5	5.8	1.8	8.5	5.0	8.5	-0.9	2.3	3.9	1.7	1.4	2.6
2007 Mar.	4.4	2.1	1.9	5.6	1.4	8.5	4.8	9.0	0.5	2.4	3.7	2.1	1.6	3.1
Apr.	4.4	2.7	1.7	5.6	1.6	8.8	4.9	8.7	-1.1	2.2	3.8	2.0	1.6	2.8
May	4.5	2.4	1.7	5.9	1.9	7.8	5.0	8.4	-1.0	2.3	3.9	1.5	1.2	2.5
June	5.3	2.6	1.3	6.0	1.7	8.9	5.0	8.5	-0.6	2.6	3.9	1.5	1.3	2.4
July	6.8	2.5	1.1	6.5	2.3	9.5	5.1	8.3	-0.2	2.5	4.1	1.2	1.4	1.9
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP														
2004	2.2	-2.9	2.0	2.3	-4.1	-1.0	-1.5	-6.5	-4.9	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.1
2005	1.9	-3.5	4.7	2.3	-2.3	-0.2	-0.5	-7.8	-3.1	-4.3	-1.4	-2.8	2.1	-3.1
2006	3.3	-2.9	4.2	3.8	-1.5	0.4	-0.3	-9.2	-2.6	-3.9	-1.9	-3.4	2.2	-2.8
General government gross debt as a % of GDP														
2004	37.9	30.7	44.0	5.2	70.3	14.5	19.4	59.4	73.9	45.7	18.8	41.5	52.4	40.3
2005	29.2	30.4	36.3	4.4	69.2	12.0	18.6	61.7	72.4	47.1	15.8	34.5	52.2	42.2
2006	22.8	30.4	30.2	4.1	65.3	10.0	18.2	66.0	66.5	47.8	12.4	30.7	46.9	43.5
Long-term government bond yield as a % per annum, period average														
2007 Feb.	4.24	3.78	4.05	-	4.42	5.07	4.28	6.96	4.38	5.19	7.52	4.28	3.93	4.97
Mar.	4.22	3.76	3.96	-	4.47	5.14	4.24	6.79	4.38	5.19	7.53	4.24	3.79	4.88
Apr.	4.28	3.92	4.18	-	4.44	5.52	4.18	6.65	4.44	5.28	7.39	4.26	4.04	5.10
May	4.26	4.21	4.34	-	4.44	6.03	4.36	6.53	4.61	5.29	7.39	4.40	4.15	5.20
June	4.57	4.53	4.65	-	4.44	5.62	4.57	6.71	5.12	5.52	7.05	4.66	4.44	5.49
July	4.79	4.59	4.58	-	4.44	5.28	4.89	6.58	5.18	5.60	6.86	4.70	4.45	5.46
3-month interest rate as a % per annum, period average														
2007 Feb.	4.09	2.59	3.99	3.94	3.87	5.61	3.87	-	4.10	4.20	7.13	4.60	3.43	5.57
Mar.	4.19	2.56	4.07	4.06	3.97	6.30	4.05	8.10	4.18	4.22	7.49	4.48	3.43	5.55
Apr.	4.30	2.60	4.16	4.42	3.99	9.32	4.41	8.20	4.19	4.31	7.33	4.05	3.51	5.65
May	4.40	2.77	4.28	4.69	3.99	9.99	4.89	-	4.23	4.44	7.62	4.16	3.57	5.77
June	4.53	2.93	4.37	4.74	3.99	8.09	4.91	8.02	4.36	4.52	7.26	4.27	3.67	5.88
July	4.69	3.07	4.42	4.73	4.05	6.66	4.97	7.87	4.44	4.78	.	4.34	3.78	6.02
Real GDP														
2005	6.2	6.5	3.1	10.5	3.9	10.6	7.6	4.1	3.3	3.6	4.2	6.0	2.9	1.8
2006	6.1	6.4	3.5	11.4	3.8	11.9	7.5	3.9	3.3	6.1	7.7	8.3	4.2	2.8
2006 Q4	5.7	6.1	3.7	10.9	3.7	11.7	7.0	3.1	3.1	6.9	7.7	9.6	4.3	3.1
2007 Q1	6.2	6.2	2.7	9.8	4.0	11.2	8.0	2.6	3.5	6.8	6.0	9.0	3.4	3.0
Q2	.	.	0.6	.	3.7	11.3	7.7	1.8	.	6.9	.	9.4	3.3	3.0
Current and capital accounts balance as a % of GDP														
2005	-11.0	-1.5	3.9	-9.5	-5.1	-11.2	-5.9	-6.0	-5.8	-1.4	-7.9	-8.6	7.1	-2.3
2006	-15.1	-2.8	2.4	-12.3	-5.9	-19.9	-9.7	-4.8	-3.5	-1.7	-10.4	-8.4	6.7	-3.6
2006 Q4	-24.5	-4.8	1.3	-14.5	-19.5	-25.3	-10.0	-2.9	-3.1	-2.7	-10.7	-7.3	7.4	-3.7
2007 Q1	-27.2	2.0	-1.3	-17.1	-13.2	-23.7	-12.2	-4.3	-9.0	-2.2	-14.9	0.1	9.4	-4.0
Q2	.	.	3.0	.	.	.	-11.5	.	.	.	.	-3.4	.	.
Unit labour costs														
2005	2.4	-0.7	1.0	2.7	1.3	15.2	3.4	3.1	-0.5	0.3	.	0.5	0.6	3.9
2006	4.5	1.0	2.1	5.7	0.1	14.0	7.0	.	0.0	.	.	1.2	-0.4	2.4
2006 Q4	-	1.8	3.4	8.3	-	-	10.0	-	0.0	-	-	0.6	0.1	1.5
2007 Q1	-	3.7	4.5	14.9	-	-	9.2	-	-0.4	-	-	0.3	4.6	-0.1
Q2	-	.	5.5	.	-	-	.	-	.	-	-	.	.	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)														
2005	10.1	7.9	4.8	7.9	5.2	8.9	8.2	7.2	7.3	17.7	7.1	16.3	7.4	4.8
2006	8.9	7.1	3.9	5.9	4.6	6.8	5.6	7.5	7.3	13.8	7.3	13.3	7.1	5.3
2006 Q4	8.2	6.5	3.6	5.6	4.3	6.2	4.8	7.6	6.9	12.4	7.2	12.3	6.5	5.3
2007 Q1	7.7	5.9	3.9	4.9	4.1	6.3	4.8	7.4	6.6	10.9	6.5	11.3	6.3	5.5
Q2	7.2	5.8	3.5	5.2	4.0	5.9	4.9	7.7	6.4	10.4	7.2	10.8	5.7	.
2007 Apr.	7.4	5.9	3.5	5.2	4.1	6.0	5.0	7.6	6.4	10.7	7.2	10.8	6.0	5.4
May	7.2	5.8	3.5	5.3	4.1	5.9	4.9	7.7	6.5	10.4	7.2	10.8	5.8	5.3
June	7.0	5.7	3.4	5.3	3.9	5.8	4.7	7.7	6.4	10.1	7.2	10.7	5.4	.
July	6.6	5.5	3.2	5.4	4.1	5.6	4.7	7.7	6.3	9.7	6.9	10.6	5.2	.
Aug.	.	.	.	.	4.0	.	.	7.7	.	.	.	.	.	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾ (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K37 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittain)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K38 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausittain)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Lisätietoja osissa 4.6 ja 4.7.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

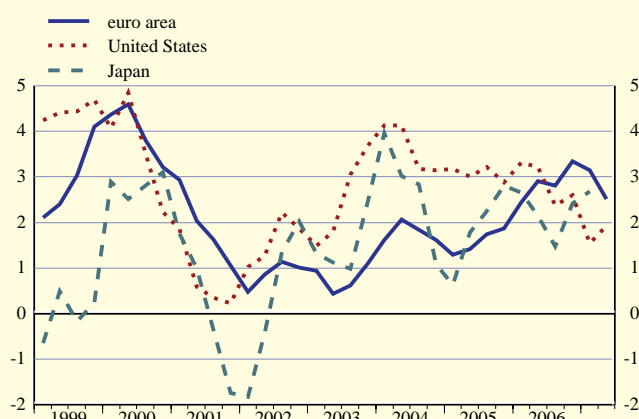
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

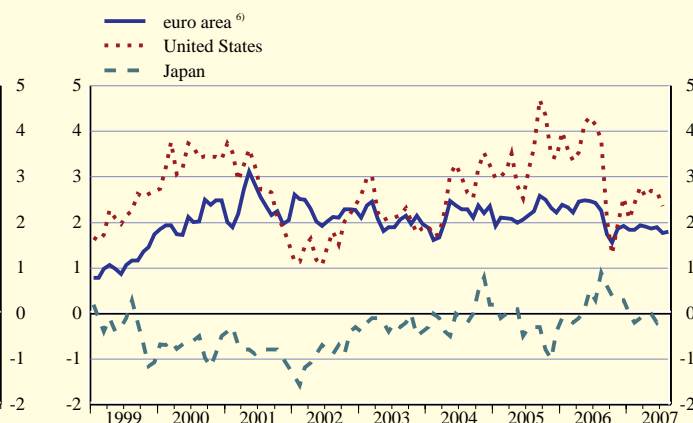
	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾ (manufacturing)	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾ as a % per annum	10-year government bond yield ³⁾ as a % per annum	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/ surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2003	2.3	0.8	2.5	1.3	6.0	7.0	1.22	4.00	1.1312	-4.8	48.0
2004	2.7	-0.1	3.6	3.0	5.5	4.7	1.62	4.26	1.2439	-4.6	48.8
2005	3.4	-0.5	3.1	4.0	5.1	4.3	3.56	4.28	1.2441	-3.7	49.2
2006	3.2	-1.5	2.9	5.0	4.6	4.7	5.19	4.79	1.2556	-2.3	48.5
2006 Q2	4.0	-2.1	3.2	5.5	4.6	4.8	5.21	5.07	1.2582	-2.3	48.6
Q3	3.3	-3.9	2.4	6.1	4.7	4.6	5.43	4.90	1.2743	-2.6	48.5
Q4	1.9	0.4	2.6	3.6	4.5	4.9	5.37	4.63	1.2887	-1.9	48.5
2007 Q1	2.4	0.4	1.5	2.3	4.5	5.3	5.36	4.68	1.3106	-2.6	49.4
Q2	2.7	3.1	1.9	1.8	4.5	6.2	5.36	4.84	1.3481	.	.
2007 Apr.	2.6	-	-	1.8	4.5	6.1	5.35	4.69	1.3516	-	-
May	2.7	-	-	1.9	4.5	6.3	5.36	4.75	1.3511	-	-
June	2.7	-	-	1.7	4.5	6.1	5.36	5.11	1.3419	-	-
July	2.4	-	-	1.9	4.6	6.1	5.36	5.01	1.3716	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	5.48	4.68	1.3622	-	-
Japan											
2003	-0.2	-3.9	1.5	3.2	5.2	1.7	0.06	0.99	130.97	-7.9	151.4
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.50	134.44	-6.2	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.39	136.85	-6.4	164.2
2006	0.2	-2.6	2.2	4.8	4.1	1.1	0.30	1.74	146.02	.	.
2006 Q2	0.2	-2.4	2.2	4.7	4.1	1.4	0.21	1.90	143.81	.	.
Q3	0.6	-2.8	1.5	5.6	4.1	0.6	0.41	1.80	148.09	.	.
Q4	0.3	-3.6	2.4	5.9	4.1	0.6	0.49	1.70	151.72	.	.
2007 Q1	-0.1	-2.2	2.6	3.0	4.0	1.0	0.62	1.68	156.43	.	.
Q2	-0.1	.	2.3	2.4	3.8	1.5	0.69	1.74	162.89	.	.
2007 Apr.	0.0	.	-	2.2	3.8	1.1	0.66	1.67	160.68	-	-
May	0.0	.	-	3.8	3.8	1.5	0.67	1.67	163.22	-	-
June	-0.2	.	-	1.1	3.7	1.9	0.73	1.89	164.55	-	-
July	0.0	.	-	3.2	3.6	2.1	0.77	1.89	166.76	-	-
Aug.	.	.	-	.	.	.	0.92	1.65	159.05	-	-

C37 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)

**C38 Consumer price indices**

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

1) Data for the United States are seasonally adjusted.

2) Average-of-period values; M2 for US, M2+CDs for Japan.

3) For more information, see Sections 4.6 and 4.7.

4) For more information, see Section 8.2.

5) Gross consolidated general government debt (end of period).

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



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituslaitokset)	T17
K9	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituslaitokset)	T17
K10	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K11	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K13	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K14	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K25	Valtion lainojen tuotot euroalueella	T45
K26	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Alijäämä, lainanottoarve ja velan muutos	T59
K29	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K30	Vaihtotase	T60
K31	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T60
K32	Tavarat	T61
K33	Palvelut	T61
K34	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T65
K35	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K36	Euron valuuttakurseja	T72
K37	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K38	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S15
C7	Loans to government and non-euro area residents	S16
C8	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C9	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C11	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C13	MFI holdings of securities	S20
C14	Total assets of investment funds	S24
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with agreed maturity	S43
C22	New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area government bond yields	S45
C26	10-year government bond yields	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C29	Maastricht debt	S59
C30	B.o.p. current account balance	S60
C31	B.o.p. net direct and portfolio investment	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S65
C35	Effective exchange rates	S72
C36	Bilateral exchange rates	S72
C37	Real gross domestic product	S75
C38	Consumer price indices	S75

TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t , voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Money, banking and financial markets".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskeamalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Taulukossa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee niin ikään rahoitustilissä, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMISESTA

Taulukoissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös ra-
hoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuu-
den muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinais-
ista taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

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

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-2}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri laskentatapojen välillä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-2} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-2} + 0.5I_{t-5}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Tavaroiden tulot-erän luvut on myös korjattu pääsiäispyhien vaikutuksesta. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 5.9.2007 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (sis. Slovenia), ellei toisin mainita. Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviitein. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Samalla tavoin vuotta 2007 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2006 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Slovenian euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Slovenian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat euroalueen siinä kokoonpanossa, jossa se oli sinä aikana, jota tilastosarjat koskevat. Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää 11 euroalueen maata. Nämä maat ovat Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Tiedot vuodelta 2007 ja sen jälkeiseltä ajalta viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen 12 maan lisäksi Slovenia.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 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 ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Unkari, Malta, Puola, Romania, Slovakia, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssi muutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja. Joulukuuhun 2003 asti pitoajanjakso alkoi kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyi seuraavan kuukauden 23. päivänä. EKP ilmoitti 23.1.2003 rahapolitiikan ohjausjärjestelmän muutoksista, jotka pantiin täytäntöön 10.3.2004. Muutosten seurauksena pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Siirtymäajan pitoajanjaksoksi määriteltiin 24.1.–9.3.2004.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemi-

ssa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimäärien päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromäärien sekkitilialdojen yhteissummasta. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liike-toimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joistakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen

mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltynä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvauhteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjassa ”Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, maaliskuu 2007). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10².

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinaperit” on yhdistetty erään ”Velkaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyypin

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

(osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin ja sijoittajatyypin mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kun-

kin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyssä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituslaitoksista (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen ns. muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastot kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeselaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka katta-

vat 13 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Kreikan ja Slovenian tiedot).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritelty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut euromääräisinä. Lisäksi siinä näytetään erikseen tiedot euromääräisistä ja kaikkien valuuttojen mää-

räisistä velkapapereista, kaikista velkapapereista yhteensä ja pitkäaikaisista velkapapereista. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, mukaan lukien vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Nämä tiedot on saatu laskennallisten kantojen indeksistä, joka on puhdistettu kausivaihtelusta. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektori- luokitus on EKT 95:n mukainen. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten,

valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.2 esitettyjä neljännesuosisarjoja (velkojen pääerät, sarake 21).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija myy tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Taloustoimiin sisältyy liikkeeseenlaskijan ensimmäinen noteeraus pörssissä sekä uusien instrumenttien luominen tai poistaminen. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokitelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoimintoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen

rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6 sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin valtion lainojen tuottoja. Joulukuuhun 1998 asti euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat ajanjakson lopun tietoihin ja kymmenen vuoden lainojen tuotot ajanjakson keskiarvoihin. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. 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. Yhdysvaltojen ja Japanin kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mah-

dollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset mone-taariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoa-mat kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot sekä koeluonteiset YKHIin perustuvat arviot hal-linnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koske-viin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja kos-kevaa asetusta (EY) N:o 1165/98³. Tuotteiden lop-pukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottaja-hintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukois-sa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teol-lisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁴ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotan-to kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat (osan 5.1 taulukko 2) mittaavat euroalueen euromää-räisten tuontihintojen muutoksia perusvuoteen verrattuna.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 3) mittaav-at muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parla-mentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁵ ja sen täytäntöön-panosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁶. Euroalueen työkustannuksis-sa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työn-antajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sis-ältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaat-torin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaista-mattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilas-tot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännes-voositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perus-tuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon in-deksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla las-kutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisä-veroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan lukuun ottamatta moottoriajoneu-vojen ja moottoripyörien myyntiä sekä korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyt-töön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

3 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

4 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

5 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

6 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyystilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁷ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa

menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamassa asetuksessa (EY) N:o 1221/2002⁸ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöstä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot koostaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksen (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)⁹, näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹⁰ ja Eurostatin ohjeita. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladat-

7 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

8 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

9 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

10 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

tavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suositukseen perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaisista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Rahoitustaseen nettomääräisten taloustoimien esittämisessä noudatetaan IMF:n maksutasekirjan merkintätapaa: saamisten lisäys merkitään miinuksella ja velkojen lisäys plussalla. Vaihtotaseen ja pääomansiirtojen sekä tulot että menot ovat plusmerkisiä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraava kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.1 taulukossa 2 esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut ovat soveltuvin osin myös työpäivien määrällä korjattuja ja niistä on puhdistettu karkauspäivän ja/tai pääsiäispyhien vaikutukset. Taulukossa 5 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisien sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 6 ja 7 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisen vastapuolen sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esimerkiksi rahalaitosten konsolidoidussa ta-

seessa) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekirjan ohjeiden mukainen.

Osassa 7.2 on maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä ve-loissa (sarakkeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.3 esitetään maakohtainen erittely euroalueen maksutaseesta (taulukot 1–4) ja ulkomaisesta varallisuudesta (taulukko 5). Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksittäin tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukossa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Taulukoissa 1–4 esitetään maksutaseen kumulatiiviset taloustoimet viimeisiltä neljältä neljännekseltä, joilta on saatavissa tietoja. Taulukossa 5 on ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely viimeisiltä neljältä neljännekseltä, joilta on saatavissa tietoja. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia tai valuuttavarantoa koskevia taloustoimia tai varallisuusasemaa. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot osassa 7.4 on saatu laskemalla yhteen euro-

alueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 joulukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osan 7.4 taulukossa 5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Pääasiallinen tilastotietojen lähde on Eurostat. EKP laskee määraindeksit Eurostatin arvo- ja yksikköarvoindeksien perusteella. Yksikköarvoindeksit puhdistetaan kausivaihtelusta EKP:ssä ja arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista Eurostatissa.

Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmä-

erittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 2) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia.

Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavaraankaupan eriin (osat 7.1–7.3). Viime vuosina ero on ollut tuonnin osalta noin 5 % (EKP:n arvio), josta suurin osa liittyy siihen, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tuonnin arvoon (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luetuina).

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 24 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 14 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 44 -ryhmään kuuluvat EER 24 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteolli-

suuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 8 ”Euron efektiivinen valuuttakurssi euroalueen ja EU:n äskettäisen laajenemisen jälkeen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹

13.1.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

14.1.2005

EKP:n neuvosto päättää kasvattaa jaettavan likviditeetin määrää jokaisessa vuonna 2005 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 25 miljardista eurosta 30 miljardiin euroon. Määrän lisäämisestä päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen ennakoitu kasvu vuonna 2005. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2006 alussa.

3.2., 3.3., 4.4., 4.5., 2.6., 7.7., 4.8., 1.9., 6.10., 3.11.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

1.12.2005

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 6.12.2005. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin 6.12.2005 lähtien.

16.12.2005

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2006 toteutetta-

vassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 30 miljardista eurosta 40 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon kaksi seikkaa. Ensinnäkin pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2006. Toisekseen eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäaikaisten rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeettitarpeesta. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2007 alussa.

12.1., 2.2.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,25 %, maksuvalmiusluoton korko 3,25 % ja talletuskorko 1,25 %.

2.3.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.3.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 8.3.2006 lähtien.

6.4., 4.5.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2004 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

8.6.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.6.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 15.6.2006 lähtien.

6.7.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

3.8.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.8.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin 9.8.2006 lähtien.

31.8.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

5.10.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.10.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto

päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 11.10.2006 lähtien.

2.11.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

7.12.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.12.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin 13.12.2006 lähtien.

21.12.2006

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2007 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 40 miljardista eurosta 50 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon seuraavat seikat. Euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarve on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, ja sen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2007. Tämän vuoksi eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeettitarpeesta. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin vastaisuudessa suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2008 alussa.

11.1. , 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.



TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2007 toisella neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 369 066 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 2 422 miljardia euroa päivässä. Kumpikin keskiarvo on suurin sitten TARGETin käyttöönoton. Verrattuna edelliseen vuosineljänneksen maksujen päivittäinen määrä kasvoi 7 % ja arvo 8 %. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 10 % ja arvo 13 %. Arvolla mitattuna TARGETin markkinaosuus oli edelleen suuri eli 89 %; määrällä mitattuna se oli 60 %. TARGET-maksuliikenteen vilkkain päivä kuluneen neljänneksen aikana oli 29.6.2007 eli neljänneksen viimeinen pankkipäivä, jolloin välitettiin yhteensä 519 780 maksua.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 286 239 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 547 miljardia euroa päivässä. Tämä tarkoittaa, että maksujen määrä kasvoi 7 % ja arvo 6 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen lukumäärä kasvoi 11 % ja arvo 10 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 77,6 % ja arvosta 63,9 %. Jäsenvaltioiden sisäisen maksun keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 5,4 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 63 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 10 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 183 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä vuosineljänneksen aikana oli 29.6.2007, jolloin välitettiin yhteensä 401 569 maksua.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2007 toisella neljänneksellä päivittäin keskimäärin 82 827, ja niiden yhteen-

laskettu arvo oli keskimäärin 875 miljardia euroa. Siten maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 12 % edellisestä neljänneksestä. Pankkien välisten maksujen määrä kasvoi 4 % ja arvo 13 % edellisestä neljänneksestä. Asiakasmaksujen määrä puolestaan kasvoi 8 % ja arvo 9 % edellisestä neljänneksestä. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 46 % ja arvolla mitattuna 94 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi edellisen neljänneksen 19,9 miljoonasta eurosta 21,1 miljoonaa euroon, kun taas asiakasmaksujen keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 1,1 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 14 % arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 85 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen. Jäsenvaltioiden välisen maksuliikenteen vilkkain päivä neljänneksen aikana oli 29.6.2007, jolloin välitettiin yhteensä 118 211 maksua.

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2007 toisella neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli 99,88 %, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 99,87 %. TARGETin käytettävyyteen vaikuttaneiden häiriöiden lukumäärä oli 13 eli 1 enemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Vuoden 2007 toisella neljänneksellä 3 häiriötä kesti yli 2 tuntia. Tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismien käytettävyyssasteesta ilmenevät taulukosta 3. Nyt tarkasteltavalla neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 98,71 % alle 5 minuutissa. Suoritus kesti 5–15 minuuttia 1,16 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,05 prosentissa maksuista. Maksun suoritus kesti yli 30 minuuttia keskimäärin 66 maksussa, kun jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli 82 827 päivittäin.

Taulukko 1. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	20 854 425	20 313 134	22 062 699	22 069 092	22 882 111
Päiväkeskiarvo	336 362	313 247	350 202	344 830	369 066
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	16 019 310	15 686 100	17 153 073	17 071 952	17 746 830
Päiväkeskiarvo	258 376	241 873	272 271	266 749	286 239
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	4 835 115	4 627 034	4 909 629	4 997 140	5 135 281
Päiväkeskiarvo	77 986	71 374	77 931	78 080	82 827
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	12 024 168	11 712 173	12 390 099	12 540 775	13 252 906
Päiväkeskiarvo	194 328	180 593	196 668	195 876	213 757
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 664 581	1 587 129	1 700 859	1 678 885	1 659 684
Päiväkeskiarvo	24 880	24 512	26 998	26 235	26 769
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	172 023	144 456	136 200	136 111	173 124
Päiväkeskiarvo	2 579	2 224	2 162	2 126	2 792

Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	133 405	131 843	137 943	143 598	150 143
Päiväkeskiarvo	2 152	2 031	2 190	2 244	2 422
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	86 989	85 847	90 307	93 776	95 905
Päiväkeskiarvo	1 403	1 322	1 434	1 465	1 547
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	46 416	45 995	47 637	49 822	54 237
Päiväkeskiarvo	749	709	756	778	875
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	11 936	12 399	12 766	13 480	13 876
Päiväkeskiarvo	193	191	203	210	224
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	3 891	3 572	3 795	3 883	4 459
Päiväkeskiarvo	62	55	60	61	72
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	112	111	114	128	115
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2

Taulukko 3. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyyssaste

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyyssaste II/2007 %
Belgia	100,00
Tanska	99,69
Saksa	100,00
Viro	100,00
Irlanti	99,97
Kreikka	99,63
Espanja	100,00
Ranska	99,08
Italia	100,00
Luxemburg	100,00
Alankomaat	99,92
Itävalta	99,72
Puola	100,00
Portugali	100,00
Suomi	100,00
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	100,00
Koko TARGET	99,98

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2006



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2006 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan kesä-elokuussa 2007 ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2005. Huhtikuu 2006.

Vuosikertomus 2006. Huhtikuu 2007.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2006.

Lähentymisraportti. Joulukuu 2006.

Lähentymisraportti. Toukokuu 2007.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

The predictability of the ECB's monetary policy. Tammikuu 2006.

Hedge funds: developments and policy implications. Tammikuu 2006.

Assessing house price developments in the euro area. Helmikuu 2006.

Fiscal policies and financial markets. Helmikuu 2006.

The importance of public expenditure reform for economic growth and stability. Huhtikuu 2006.

Portfolio management at the ECB. Huhtikuu 2006.

Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories. Huhtikuu 2006.

The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration. Toukokuu 2006.

The single list in the collateral framework of the 14 May Eurosystem. Toukokuu 2006.

Equity issuance in the euro area. Toukokuu 2006.

Measures of inflation expectations in the euro area. Heinäkuu 2006.

Competitiveness and the export performance of the euro area. Heinäkuu 2006.

Sectoral money holdings: determinates and recent developments. Elokuu 2006.

The evolution of large-value payment systems in the euro area. Elokuu 2006.

Demographic change in the euro area: projections and consequences. Lokakuu 2006.

Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area.

Lokakuu 2006.

Monetary policy "activism". Marraskuu 2006.

The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period. Marraskuu 2006.

Financial development in central, eastern and south-eastern Europe. Marraskuu 2006.

The enlarged EU and euro area economies. Tammikuu 2007.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade. Tammikuu 2007.

Putting China's economic expansion in perspective. Tammikuu 2007.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area. Helmikuu 2007.

The EU arrangements for financial crisis management. Helmikuu 2007.

Migrant remittances to regions neighbouring the EU. Helmikuu 2007.
 Communicating monetary policy to financial markets. Huhtikuu 2007.
 Output growth differentials in the euro area: sources and implications. Huhtikuu 2007.
 From government deficit to debt: bridging the gap. Huhtikuu 2007.
 Measured inflation and inflation perceptions in the euro area. Toukokuu 2007.
 Competition in and economic performance of the euro area services sector. Toukokuu 2007.
 Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe. Toukokuu 2007.
 Share buybacks in the euro area. Toukokuu 2007.
 Interpreting monetary developments since mid-2004. Heinäkuu 2007.
 Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling. Heinäkuu 2007.
 Adjustment of global imbalances in a financially integrating world. Elokuu 2007.
 The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area. Elokuu 2007.
 Leveraged buyouts and financial stability. Elokuu 2007.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 1 Löber K. M., The developing EU legal framework for cleaning and settlement of financial instruments. Helmikuu 2006.
- 2 Athanassiou P., The application of multilingualism in the European Union context. Maaliskuu 2006.
- 3 García-Andrade J. ja Athanassiou P., National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview. Lokakuu 2006.
- 4 Gruber G. ja Benisch M., Privileges and immunities of the European Central Bank. Kesäkuu 2007.
- 5 Drēviņa K., Laurinavičius K. ja Tupits A., Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States. Heinäkuu 2007.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 43 International Relations Committee Task Force, The accumulation of foreign reserves. Helmikuu 2006.
- 44 Monetary Policy Committee of the ESCB Task Force, Competition, productivity and prices in the euro area services sector. Huhtikuu 2006.
- 45 Benalal N., Diaz del Hoyo J. L., Pierluigi B. ja Vidalis N., Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts. Toukokuu 2006.
- 46 Altissimo F., Ehrmann M. ja Smets F., Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence. Kesäkuu 2006.
- 47 Morris R., Ongena H. ja Schuknecht L., The reform and implementation of the Stability and Growth Pact. Kesäkuu 2006.
- 48 International Relations Committee Task Force on Enlargement, Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries. Heinäkuu 2006.
- 49 Bindseil U. ja Papadia F., Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem. Elokuu 2006.
- 50 Laganà M., Peřina M., von Köppen-Mertes I. ja Persaud A., Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market. Elokuu 2006.

- 51 Maddaloni A., Musso A., Rother P. C., Ward-Warmedinger M. ja Westermann T., Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area. Elokuu 2006.
- 52 Heinz F. F. ja Ward-Warmedinger M., Cross-border labour mobility within an enlarged EU. Lokakuu 2006.
- 53 Gomez-Salvador R., Musso A., Stocker M. ja Turunen J., Labour productivity developments in the euro area. Lokakuu 2006.
- 54 Damia V. ja Aguilar C. P., Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment. Marraskuu 2006.
- 55 Baumann U. ja di Mauro F., Globalisation and euro area trade – interactions and challenges. Maaaliskuu 2007.
- 56 Giammarioli N., Nickel C., Rother P. C. ja Vidal J.-P., Assessing fiscal soundness: theory and practice. Maaliskuu 2007.
- 57 Herrmann S. ja Polgar E. K., Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe. Maaliskuu 2007.
- 58 Beck R., Kamps A. ja Mileva E., Long-term growth prospects for the Russian economy. Maaliskuu 2007.
- 59 Bowles C., Friz R., Genre V., Kenny G, Meyler A. ja Rautanen T., The ECB survey of pro-fessional forecasters (SPF) – A review after eight years’ experience. Huhtikuu 2007.
- 60 Böwer U., Geis A. ja Winkler A., Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa. Huhtikuu 2007.
- 61 Arratibel O., Heinz F. F., Martin R., Przybyla M., Rawdanowicz L., Serafini R. ja Zumer T., Determinants of growth in the central and eastern European EU member states - a production function approach. Huhtikuu 2007.
- 62 Garcia J. A. ja Van Rixtel A., Inflation-linked bonds from a Central Bank perspective. Kesäkuu 2007.
- 63 Corporate finance in the euro area – including background material. Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB. Kesäkuu 2007.
- 64 The use of portfolio credit risk models in central banks. Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB. Heinäkuu 2007.
- 65 Coppens F., González F. ja Winkler G., The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations. Heinäkuu 2007.
- 66 Leiner-Killinger N., Pérez V. L., Stiegert R. ja Vitale G., Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature. Heinäkuu 2007.
- 67 J.-M. Israël ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 67 Israël J. M. ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 68 Chan D., Fontan F., Rosati S. ja Russo D., The securities custody industry. Elokuu 2007.
- 69 Sturm M. ja Gurtner F., Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy. Elokuu 2007.
- 70 Skala M., Thimann C. ja Wölflinger R., The search for Columbus’ egg – finding a new formula to determine quotas at the IMF. Elokuu 2007.
- 71 Schmiedel H., The economic impact of the Single Euro Payments Area. Elokuu 2007.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No. 4, Huhtikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Research Bulletin, No. 5, Joulukuu 2006.

Research Bulletin, No. 6, Kesäkuu 2007.

WORKING PAPER SERIES

- 758 Ciccone A. ja Papaioannou E., Red tape and delayed entry. Kesäkuu 2007
- 759 Levine P., Pearlman J. G. ja Pierse R., Linear-quadratic approximation, external habit and targeting rules. Kesäkuu 2007.
- 760 Dieppe A. ja Warmedinger T., Modelling intra- and extra-area trade substitution and exchange rate pass-through in the euro area. Kesäkuu 2007.
- 761 Engler P., Fidora M. ja Thimann C., External imbalances and the US current account: how supply-side changes affect an exchange rate adjustment. Kesäkuu 2007.
- 762 Algieri B. ja Bracke T., Patterns of current account adjustment: insights from past experience. Kesäkuu 2007.
- 763 Wolswijk G., Short- and long-run tax elasticities: the case of the Netherlands. Kesäkuu 2007.
- 764 Orphanides A. ja Williams J. C., Robust monetary policy with imperfect knowledge. Kesäkuu 2007.
- 765 Willman A., Sequential optimisation, front-loaded information, and US consumption. Kesäkuu 2007.
- 766 Cantillon E. ja Yin Pai-Ling., How and when do markets tip? Lessons from the Battle of the Bund. Kesäkuu 2007.
- 767 Ehrmann M. ja Fratzscher M., Explaining monetary policy in press conferences. Kesäkuu 2007.
- 768 van Leuvensteijn M., Bikker J. A., van Rixtel Adrian A.R.J.M. ja Kok Sørensen C., A new approach to measuring competition in the loan markets of the euro area. Kesäkuu 2007.
- 769 Benati L., The 'Great Moderation' in the United Kingdom. Kesäkuu 2007.
- 770 Lombardo G. ja Vestin D., Welfare implications of Calvo vs. Rotemberg pricing assumptions. Kesäkuu 2007.
- 771 Podpiera J., Policy rate decisions and unbiased parameter estimation in typical monetary policy rules. Kesäkuu 2007.
- 772 Vermeulen P., Can adjustment costs explain the variability and counter-cyclicality of the labour share at the firm and aggregate level? Kesäkuu 2007.
- 773 Schnabl G., Exchange rate volatility and growth in small open economies at the EMU periphery. Heinäkuu 2007.
- 774 Christiano L., Motto R. ja Rostagno M., Shocks, structures or monetary policies? The euro area and the United States after 2001. Heinäkuu 2007.
- 775 Afonso A. ja Claeys P., The dynamic behaviour of budget components and output. Heinäkuu 2007.
- 776 Bewley T. F., Insights gained from conversations with labour market decision-makers. Heinäkuu 2007.
- 777 Holden S. ja Wulfsberg F., Downward nominal wage rigidity in the OECD. Heinäkuu 2007.
- 778 Leonardi M. ja Pica G., Employment protection legislation and wages. Heinäkuu 2007.
- 779 Krause M. U. ja Lubik T. A., On-the-job search and the cyclical dynamics of the labour market. Heinäkuu 2007.
- 780 de la Croix D., de Walque G. ja Wouters R., Dynamics and monetary policy in a fair wage model of the business cycle. Heinäkuu 2007.
- 781 Izquierdo M. ja Lacuesta A., Wage inequality in Spain: recent developments. Heinäkuu 2007.
- 782 Dobbelaere S. ja Mairesse J., Panel data estimates of the production function and product and labour market imperfections. Heinäkuu 2007.
- 783 Anger S., The cyclicality of effective wages within employer-employee matches: evidence from German panel data. Heinäkuu 2007.
- 784 Lawless M., ja Whelan K., Understanding the dynamics of labour shares and inflation. Heinäkuu 2007.
- 785 Imbs J., Jondeau E. ja Pelgrin F., Aggregating Phillips curves. Heinäkuu 2007.

- 786 Carletti E., Hartmann P. ja Ongena S., The economic impact of merger control: what is special about banking? Heinäkuu 2007.
- 787 Papaioannou E., Finance and growth: a macroeconomic assessment of the evidence from a European angle. Heinäkuu 2007.
- 788 Huang R. R., Evaluating the real effect of bank branching deregulation: comparing contiguous counties across US state borders. Heinäkuu 2007.
- 789 Landolfo L., Modelling the impact of external factors on the euro area's HICP and real economy: a focus on pass-through and the trade balance. Heinäkuu 2007.
- 790 Fratzscher M., Juvenal L. ja Sarno L., Asset prices, exchange rates and the current account. Elokuu 2007.
- 791 Brůha J. ja Podpiera J., Inquiries on dynamics of transition economy convergence in a two-country model. Elokuu 2007.
- 792 Coffinet J. ja Gouteron S., Euro area market reactions to the monetary developments press release. Elokuu 2007.
- 793 Cassola N., Ewerhart C. ja Morana C., Structural econometric approach to bidding in the main refinancing operations of the Eurosystem. Elokuu 2007.
- 794 Lombardi M. J. ja Sgherri S., (Un)naturally low? Sequential Monte Carlo tracking of the US natural interest rate. Elokuu 2007.
- 795 Straub R. ja Tchakarov I., Assessing the impact of a change in the composition of public spending: a DSGE approach. Elokuu 2007.
- 796 Hahn E., The impact of exchange rate shocks on sectoral activity and prices in the euro area. Elokuu 2007.
- 797 Benati L. ja Vitale G., Joint estimation of the natural rate of interest, the natural rate of unemployment, expected inflation, and potential output. Elokuu 2007.
- 798 Dées S. ja Vansteenkiste I., The transmission of US cyclical developments to the rest of the world. Elokuu 2007.
- 799 Llaudes R., Monetary policy shocks in a two-sector open economy: an empirical study. Elokuu 2007.
- 800 Hilscher J., Is the corporate bond market forward-looking? Elokuu 2007.
- 801 Mehl A. ja Cappiello L., Uncovered interest parity at distant horizons: evidence on emerging economies and non-linearities. Elokuu 2007.
- 802 Benati L. ja Goodhart C., Investigating time variation in the marginal predictive power of the yield spread. Elokuu 2007.
- 803 Adjemian S., Darracq M. Pariès ja Moyen S., Optimal monetary policy in an estimated DSGE for the euro area. Elokuu 2007.
- 804 McAdam P. ja Willman A., State dependency and firm-level optimisation: a contribution to Calvo price staggering. Elokuu 2007.
- 805 Berndt A. ja Obreja J., The pricing of risk in European credit and corporate bond markets. Elokuu 2007.
- 806 McAdam P. ja Willman A., State-dependency and firm-level optimization: a contribution to Calvo price staggering. Elokuu 2007.

MUITA JULKAISUJA

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables. Tammikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling. Tammikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Euro Money Market Survey 2005. Tammikuu 2006.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Helmikuu 2006.

Towards a single euro payments area – objectives and deadlines (4th Progress Report). Helmikuu 2006 (englanninkielistä versiota lukuun ottamatta saatavissa vain verkkosivuilta).

Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet. Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivulta).

Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment. Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

National implementation of regulation ECB/2001/13. Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book). Maaliskuu 2006.

ECB statistics: an overview. Huhtikuu 2006.

TARGET Annual Report 2005. Toukokuu 2006.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2006.

Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS). Kesäkuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Communication on TARGET2. Heinäkuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Government Finance Statistics Guide. Elokuu 2006.

Implementation of banknote recycling framework. Elokuu 2006.

The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures. Syyskuu 2006.

Differences in MFI interest rates across euro area countries. Syyskuu 2006.

Indicators of financial integration in the euro area. Syyskuu 2006.

Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries. Lokakuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

EU banking structures. Lokakuu 2006.

EU banking sector stability. Marraskuu 2006.

The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics. Marraskuu 2006.

Third progress report on TARGET2. Marraskuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

The Eurosystem's view of a SEPA for cards. Marraskuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Financial Stability Review. Joulukuu 2006.

The European Central Bank – History, role and functions. Second revised edition. Joulukuu 2006

Assessment of accounting standards from a financial stability perspective. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Research Bulletin No 5. Joulukuu 2006.

Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries. Joulukuu 2006.

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data (Blue Book). Joulukuu 2006.

Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Government finance statistics guide. Tammikuu 2007.

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès. Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.

Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada. Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.

Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report. Helmikuu 2007.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics. Helmikuu 2007.

Euro Money Market Study 2006. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Helmikuu 2007.

Monetary financial institutions and markets statistics sector manual. Maaliskuu 2007.

Financial Integration in Europe. Maaliskuu 2007.

TARGET2-Securities – The blueprint. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Technical feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Operational feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Legal feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Economic feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8–9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System. Huhtikuu 2007.

How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins. Huhtikuu 2007.

Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU. Huhtikuu 2007.

Target Annual Report 2006. Toukokuu 2007.

European Union balance of payments: International investment position statistical methods. Toukokuu 2007.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables. Toukokuu 2007.

The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007.

The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Review of the international role of the euro. Kesäkuu 2007.

Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications. Kesäkuu 2007.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2007.

Monetary policy: A journey from theory to practice. Kesäkuu 2007.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Fifth SEPA progress report. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Potential impact of Solvency II on financial stability. Heinäkuu 2007.

The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing. ECB-Fed Chicago conference, 3–4 April 2006. Heinäkuu 2007.

European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions. Heinäkuu 2007.

Payment and securities settlement systems in the European Union (Blue Book), Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries. Elokuu 2007.

ESITTEITÄ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks. Toukokuu 2006.

TARGET2-Securities brochure. Syyskuu 2006.

The Single Euro Payments Area (SEPA): An integrated retail payments market. Marraskuu 2006.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko (eli näissä operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja) sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehty kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosystem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 24 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 14 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 44 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 24 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehty yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiouvahdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitiitti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitiitti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tiettyä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastaopet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys luottoriskiltään samanlaisten mutta maturiteetiltaan erilaisten velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tietyssä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan kiinteähintaisena bruttokansantuotteena jaettuna joko työllisten kokonaismäärällä tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset/työntekijä (compensation per employee): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajan sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppanenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullat, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella suunnilleen yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidossa velkaan ei tietojen puutteellisuuden vuoksi kuitenkaan sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esim. konsernin sisäisiä lainoja) tai euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämiä lainoja, vaikka nämä erät sisällytetään vuotuisen rahoitustilinpitoon.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosenttien (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty kiinteähintaiseksi bruttokansantuotteeksi työllistettyä kohden).

