



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

06 | 2008

KUUKAUSIKATSAUS

01 | 2008

02 | 2008

03 | 2008

04 | 2008

05 | 2008

06 | 2008

07 | 2008

08 | 2008

09 | 2008

10 | 2008

11 | 2008

12 | 2008

KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU

EUROPEAN CENTRAL BANK



EUROJÄRJESTELMÄ
ENSIMMÄISET KYMMENEN VUOTTA



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU 2008

Vuonna 2008
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 10 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2008

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 osaa "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

*Kuukausikatsausta ei ole syyskuun 2006 numerosta alkaen enää painettu 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.boj.fi/fi/julkaisut/
> Sähköisten julkaisujen tilaaminen
> Painettujen julkaisujen tilaaminen.
Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.*

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 4.6.2008 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

Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot

Valuuttakurssit ja maksutase

Kehikot:

1. Mistä johtuu elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu? **10**
2. Viimeaikaiset sijoitusten siirrot kotitalouksien rahoitusvarojen välillä **21**
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 13.2.–13.5.2008 **32**
4. Euroalueen yritystulosten viimeikainen kehitys **40**
5. Yritysten velkarahoituksen tuottoerojen vertailua euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä **45**
6. Palkka- ja työvoimakustannusten viimeikainen toimialakohtainen kehitys euroalueella **60**
7. Työn tuottavuuden kasvun viimeaikainen kehitys euroalueella ja Yhdysvalloissa **70**
8. Harkinnanvarainen finanssipolitiikka ja automaattiset vakauttajat epävarmassa taloustilanteessa **78**
9. Tekniset oletukset **81**
10. Muiden laitosten ennusteet **84**
11. Slovakian korunan revalvointi ERM II:ssa **88**

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

9 Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

19 55 Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2006

65 74 Sanasto

81

85

TI

I

V

XI

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. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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



PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisten analyysiensa eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 5.6.2008 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. EKP:n neuvosto kuitenkin totesi, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit ovat lisääntyneet entisestään. Inflaatiouauhti on kiihtynyt merkittävästi syksystä 2007 lähtien pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen voimakkaan nousun vuoksi. YKHI-inflaation odotetaan nyt pysyvän nopeana aiemmin luultua pidempään. Hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia inflaation kiihtymisen riskejä vahvistaa myös rahan määrän ja luotonannon jatkuva hyvin voimakas kasvu sekä se, että pankit eivät tähän mennessä ole merkittävästi rajoittaneet lainanantoa. Euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat. Tässä tilanteessa EKP:n neuvosto korostaa, että EKP:n ensisijainen tavoite on hintavakauden ylläpitäminen keskipitkällä aikavälillä tehtävänsä mukaisesti. EKP:n neuvosto seuraa erittäin tarkasti kaikkea kehitystä, ja se on lisännyt reagointivalmiuttaan. Toimimalla päätäväisesti ja ajoissa EKP:n neuvosto ehkäisee kerrannaisvaikutuksia ja varmistaa, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät pääse toteutumaan. Se pyrkii määrätietoisesti ankkuroimaan keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset lujasti hintavakauden määrittelyn mukaiseen inflaatiouauhtiin.

Taloudellisesta analyysistä voidaan todeta, että vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,8 % eli selvästi odotettua nopeampaa. Voimakas kasvu johtui osin tilapäisistä tekijöistä, varsinkin tavanomaisista lämpimämmästä talvesta, joka näyttää tukeeneen rakentamista monissa osissa Eurooppaa. Toisella neljänneksellä saatetaan kuitenkin jäädä tuntuvastikin ensimmäisen neljänneksen nopeasta kasvusta. On siis tarkoituksenmukaisempaa arvioida vuoden 2008 kahden ensimmäisen neljänneksen kasvulukuja yhdessä, jotta ei tehtäisi hätäisiä johtopäätöksiä neljännesvuosittaisista kasvuluvuista, jotka voivat vaihdella voimakkaastikin.

Kuten käytettävissä olevissa ennusteissakin, kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän odotetaan

tukevan BKT:n määrän kasvun jatkumista euroalueella vuonna 2008 – joskin vähemmän kuin vuonna 2007. Maailmantalouden kasvun odotetaan hidastumisestaan huolimatta jatkuvan ja hyötyvän varsinkin kehittyvien talouksien voimakkaana pysyvistä kasvusta, mikä tukenee euroalueen ulkoista kysyntää. Euroalueen talouden perustekijät ovat yhä vahvat, eikä euroalueen taloudessa ole merkittäviä tasapainottomuuksia. Näin ollen investointien kasvun euroalueella odotetaan tukevan jatkossakin talouskasvua, kun kapasiteetin käyttöaste on vakaa ja yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä. Lisäksi työllisyys ja työvoiman osallistumisaste ovat kohentuneet merkittävästi ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen. Kehitys tukee käytettävissä olevien tulojen kasvua energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun ostovoimaa heikentävästä vaikutuksesta huolimatta.

Nämä näkymät ovat samankaltaiset kuin kesäkuun 2008 eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Arvioissa BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin ennakoidaan olevan 1,5–2,1 % vuonna 2008 ja 1,0–2,0 % vuonna 2009. BKT:n määrän kasvuarvio vuodelle 2008 sijoittuu nyt maaliskuisten EKP:n asiantuntijoiden arvioiden vaihteluvälin yläpäähän, mikä johtuu pääasiassa siitä, että kasvu oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä odotettua nopeampaa. Vaihteluväliä vuodelle 2009 on korjattu alaspäin raaka-aineiden hintojen noustua viime kuukausina. Vuositason kasvuarvioita on nyt tulkittava erityisen varovasti. Vaikka vuositasen kasvuarvioiden perusteella BKT:n määrän kasvu saattaa vuonna 2009 olla hitaampaa kuin vuonna 2008, arvioista ei näy, että neljännesvuositasolla BKT:n määrän kasvun arvioidaan saavuttavan aallonpohjan vuonna 2008 ja nopeutuvan sitten jälleen vähitellen. Tämä ero on tärkeä pitää mielessä, jotta asiantuntija-arvioiden perusteella ei tehdä vääriä johtopäätöksiä kasvukehityksestä.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan talouden kasvunäkymiin liittyy edelleen suurta epävarmuutta sekä ennakoitua hitaamman kasvun riskejä. Riskejä liittyy yhä erityisesti mahdollisuuteen, että rahoitusmarkkinoiden epävakaus vai-

kuttaisi reaalitylouteen ennakoitua kielteisemmin. Ennakoitua hitaamman kasvun riskejä liittyy myös energian ja elintarvikkeiden hintojen uusien ennakoimattomien korotusten kulutusta ja investointeja heikentävään vaikutukseen. Lisäksi riskejä liittyy huoliin protektionismipaineiden lisääntymisestä sekä mahdollisuuteen, että maailmantalouden tasapainottomuuksista voisi aiheutua hallitsemattomia kehityskulkuja.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että vuotuinen YKHI-inflaatio on ollut viimeiset seitsemän kuukautta yli 3 %. Toukokuussa 2008 se oli Eurostatin alustavan arvion mukaan 3,6 %. Kehitys vahvistaa, että euroalueen tämänhetkiset inflaatiopaineet ovat yhä sitkeämpiä. Taustalla on pääasiassa energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen jyrkkä nousu viime kuukausina.

Näiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti pysynee jonkin aikaa yli 3 prosentin ja hidastunee vuoden 2009 kuluessa vain vähitellen. Vuotuinen inflaatio on ollut euroalueella nopeaa jo jonkin aikaa ja pysynee nopeana ennakoitua pidempään.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot tukevat tätä näkemystä. Niissä keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoitaan olevan 3,2–3,6 % vuonna 2008 ja 1,8–3,0 % vuonna 2009. Arvioitujen inflaation vaihteluvälit vuosille 2008 ja 2009 ovat selvästi ylempänä kuin maaliskuun 2008 EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Tämä johtuu pääasiassa öljyn ja elintarvikkeiden hintojen noususta sekä inflaatiopaineiden kasvamisesta palvelusektorilla.

On tärkeää pitää mielessä, että eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ovat luonteeltaan ehdollisia. Niiden pohjana on joukko puhtaasti teknisiä oletuksia, joilla ei ole poliittista merkitystä. Lyhyitä korkoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin toukokuun puolivälissä. Lisäksi arviot perustuvat oletukseen, että öljyn ja muiden raaka-aineiden viimeaikainen voimakas hinnannousu vaimenee arviointijaksolla futuurihintojen mukaisesti. Toinen kes-

keinen oletus on, että arviointijaksolla ei synny laajoja kerrannaisvaikutuksia palkkoihin.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan rahapolitiikan kannalta oleellisella keskipitkällä aikavälillä hintanäkymiin liittyvät riskit painottuvat yhä selvästi inflaation kiihtymisen suuntaan ja ovat entisestään kasvaneet. Näitä riskejä ovat etenkin energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun mahdollinen jatkuminen sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset. Merkittävä huolenaihe on myös se, että hinta- ja palkkapäätökset voisivat voimistaa inflaatiopaineita. Yritysten hinnoitteluvoima saattaa osoittautua odotettua suuremmaksi varsinkin markkinalohkoilla, joilla kilpailua on vähän (esim. osissa palvelusektoria). Lisäksi palkat saattavat nousta odotettua enemmän, kun otetaan huomioon korkea kapasiteetin käyttöaste, kireä työmarkkinatilanne ja kerrannaisvaikutusten riski. EKP:n neuvosto seuraa palkkaneuvotteluja ja hintapäätöksiä euroalueen maissa erityisen tarkkaan.

On ehdottoman tärkeää varmistaa, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituna hintavakauden määrittämisen mukaiseen inflaatiovauhtiin. Kaikkien osapuolten – niin yksityisellä kuin julkisellakin sektorilla – on kannettava vastuunsa. Palkkapäätöksissä olisi otettava huomioon tuottavuuden kehitys, monissa talouksissa korkeana pysynyt työttömyys sekä hintakilpailukyky. Työvoimakustannusten kasvun hillitseminen on erityisen tärkeää maissa, joiden hintakilpailukyky on kärsinyt viime vuosina. Energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta ei saa aiheutua laajamittaisia kerrannaisvaikutuksia hinta- ja palkkapäätöksiin. EKP:n neuvosto pitää huolestuttavina järjestelyjä, joissa nimellispalkat on indeksoitu kuluttajahintoihin. Tällaisiin järjestelyihin liittyy riski, että inflaatiiosokkien seurauksena syntyy palkkahinta-kierre, joka heikentäisi työllisyyttä ja kilpailukykyä maissa, joissa indeksikorotuksia sovelletaan. EKP:n neuvosto kehottaa sen vuoksi välttämään tällaisia järjestelyjä.

Rahatalouden analyysi vahvistaa, että hintavakautteen kohdistuu yhä inflaation kiihtymisen ris-

kejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. M3:n vuotuinen kasvu pysyi huhtikuussa erittäin voimakkaana rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vahvan kasvun jatkuessa. Loivan tuotokäyrän vaikutus sekä muut tilapäistehtäjät viittaavat siihen, että M3:n vuotuinen kasvu antaa rahan määrän trendikasvusta edelleen liioitellun kuvan. Nämä tekijät huomioon ottaenkin tuoreimpien tietojen laaja-alainen arviointi kuitenkin vahvistaa, että rahan määrän ja luotonannon trendikasvu on pysynyt voimakkaana.

M1:n vuotuinen kasvu on edelleen hidastunut viime kuukausina. Syynä tähän on lyhyiden korkojen nousu, joka on lisännyt sijoitusten siirtämistä yön yli -talletuksista määräaikaistalletuksiin. Kotitalouksien lainanoton kasvun vaimenemisen taustalla on niin ikään lyhyiden korkojen nousu sekä asuntomarkkinoiden rauhoittuminen monissa osissa euroaluetta. Yrityksille myönnettujen lainojen kasvu on kuitenkin pysynyt hyvin vankkana, joskin sen voidaan odottaa vaimenevan jonkin verran rahoitusolojen kiristyessä ja talouskasvun hidastuessa. Huhtikuussa 2008 euroalueen yritykset ottivat pankkilainoja 14,9 % enemmän kuin vuotta aiemmin, ja luotonannon kehitys on ollut viime kuukausina vahvaa.

Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden jatkuessa rahatalouden analyysi on auttanut säilyttämään rahapolitiikassa tarvittavan keskipitkän aikavälin näkökulman. Rahatalouden analyysi viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu inflaation kiihtymisen riskejä pitkällä aikavälillä. Lisäksi raha-aggregaattien vastaerien perusteellinen tarkastelu osoittaa, että pankit eivät ole vielä merkittävästi rajoittaneet lainanantoa kotitalouksille ja yrityksille rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi.

Kaiken kaikkiaan taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailu vahvistaa selkeästi, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä, kun rahan määrän ja luotonannon kasvu on euroalueella erittäin voimakasta eivätkä pankit ole vielä merkittävästi rajoittaneet lainanantoaan. Itse asiassa EKP:n neuvosto totesi, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit

ovat entisestään lisääntyneet. Euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat, ja viimeaikaisten kokonaistaloutta kuvaavien tietojen perusteella BKT:n määrä kasvaa yhä, tosin maltillisesti. EKP:n neuvosto seuraa siis erittäin tarkasti kaikkea kehitystä, ja se on lisännyt reagointivalmiuttaan. Toimimalla päättäväisesti ja ajoissa se ehkäisee kerrannaisvaikutuksia ja varmistaa, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit eivät pääse toteutumaan. On ensiarvoisen tärkeää varmistaa, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset on lujasti ankkuroitu hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin.

Finanssipolitiikan alalla EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti euroalueen finanssipolitiikan kevään 2008 linjauksiin, joista euroryhmän valtiovarainministerit sopivat 13.5.2008. Monissa euroalueen maissa tarvitaan edelleen paljon nykyistä kunnianhimoisempaa politiikkaa sen varmistamiseksi, että maat saavuttavat keskipitkän aikavälin budjettitavoitteensa viimeistään vuonna 2010, kuten Berliinissä huhtikuussa 2007 sovittiin. Vakaan rakenteellisen rahoitusaseman saavuttaminen ja säilyttäminen on ehdottoman tärkeää, jotta automaattiset vakauttajat voisivat toimia vapaasti kaikissa euroalueen maissa, ja se on avuksi valmistauduttaessa väestön ikääntymisestä aiheutuviin julkisen talouden menoihin. Jatkuvalle kurinalaisella ja tehokkaalla finanssipolitiikalla autettaisiin myös hillitsemään tämänhetkisiä inflaatiopaineita ja lisättäisiin potentiaalista kasvua ja työllisyyttä.

Rakenneuudistusten saralla EKP:n neuvosto toistaa antavansa täyden tukensa pyrkimyksille lisätä kilpailua, tuottavuutta ja markkinoiden joustavuutta. Kun elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet selvästi, kilpailun esteiden poistaminen vähittäiskauppa- ja jakelusektoreilla elintarvikkeiden tarjontaketjun kaikissa vaiheissa hyödyttäisi eurooppalaisia kuluttajia, sillä se alentaisi hintoja. Meneillään oleva EU:n yhteisen maatalouspolitiikan ”terveystarkastus” on tervetullut, samoin biopolttoainepolitiikan pyrkimykset rajoittaa maataloustuotteiden hintojen nousupaineita. Maailman kauppaneuvottelujen Dohan kierroksen saatta-

minen onnistuneesti päätökseen parantaisi todennäköisesti osaltaan maailmankaupan toimintaa yleensä ja erityisesti Euroopan ja koko maailman maatalousmarkkinoiden toimintaa. Veropolitiikka ei ole tarkoituksenmukainen väline raaka-aineiden (sen enempää öljyn kuin muidenkaan raaka-aineiden) hinnannousun torjumiseksi, sillä veropoliittiset toimet antaisivat tuottajille ja kuluttajille vääriä signaaleja ja vääristäisivät markkinoita.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Rahoitusmarkkinoiden kriisit ovat viime kuukausina koko ajan jarruttaneet maailmantalouden kasvua. Yhdysvaltain talouden heikkouden laajeneminen ja rahoitusmarkkinoiden levottomuuden maailmanlaajuiset vaikutukset ovat hidastaneet suurten kehittyneiden talouksien kasvua samalla, kun kehittyvien talouksien suhteellisen kestävä kotimainen kysyntä tukee yleistä maailmantalouden kasvua. Samalla maailmanlaajuiset inflaatiopaineet ovat öljyn sekä muiden raaka-aineiden kuin energian merkittävien hinnannousujen vuoksi pysyneet suurina. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden kasvunäkymiin liittyy edelleen odotettua heikomman kehityksen riskkejä.

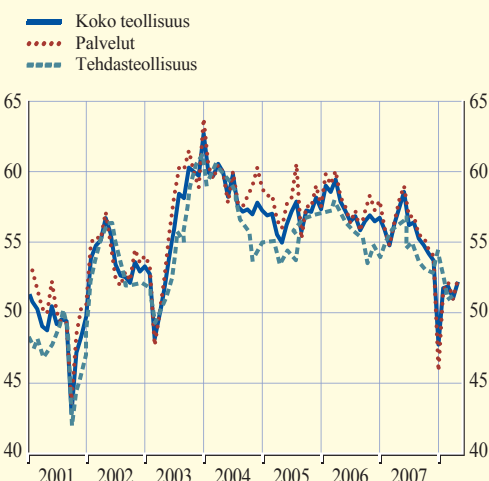
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Rahoitusmarkkinoiden kriisit ovat viime kuukausina koko ajan jarruttaneet maailmantalouden kasvua, vaikka tilanne joillakin rahoitusmarkkinoiden osa-alueilla näyttää aivan viime aikoina jonkin verran rauhoittuneen. Uudet tiedot Yhdysvalloista viittaavat siihen, että talouskasvun heikkous on levinnyt asunto-markkinoiden ulkopuolelle. Tämä ja rahoitusalan kriisin maailmanlaajuiset vaikutukset ovat hidastaneet suurten kehittyneiden talouksien kasvua. Toisaalta kehittyvien talouksien vahva kotimainen kysyntä on tukenut suhteellisen hyvin maailmantalouden kehitystä. Näiden maiden talouskasvulla, joka on tosin myös hidastumassa, on maailmanlaajuisen BKT:n kehitykselle huomattava merkitys. Koko maailman taloudellisen toimeliaisuuden yleisen laantumisen myötä euroalueen ulkoinen ympäristö on kuitenkin viimeisen vuosineljänneksen aikana jatkuvasti heikentynyt. Tämä vastaa maailmanlaajuisia liiketoimintaolosuhteita koskevien kyselyjen tuloksia. Koko teollisuustuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi oli toukokuussa reilusti pitkäaikaisen keskiarvonsa alapuolella 52,2 pisteessä. Luku ylittää edelleen täpärästi talouden kasvun ja taantumisen välisen 50 pisteen raja-arvon ja on osoitus maltillisesta maailmanlaajuisesta kasvusta sekä teollisuustuotannossa että palvelusektorilla (ks. kuvio 1).

Maailmanlaajuiset inflaatiopaineet kasvoivat edelleen toisella vuosineljänneksellä öljyn sekä muiden raaka-aineiden kuin energian voimakkaiden hinnannousujen vuoksi. Tätä taustaa vasten viimeaikaisen elintarvikkeiden hintojen nousun taustojta tarkastellaan lähemmin kehikossa 1. OECD-maiden

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

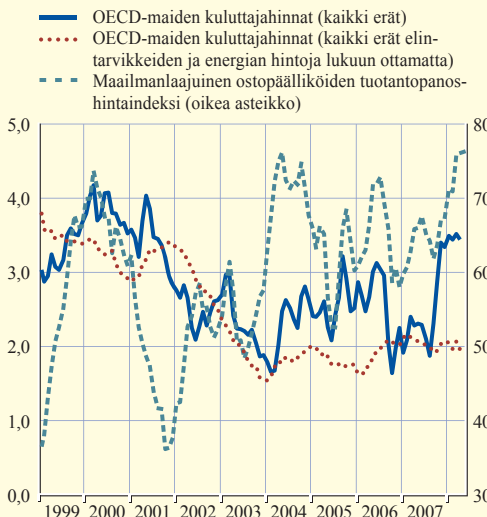
(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: NTC Economics.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos, diffuusioindeksi)



Lähteet: OECD ja NTC Economics.

kuluttajahintainflaatio kiihtyi huhtikuuhun 2008 ulottuneen vuoden tarkastelujakson aikana edelleen nopeasti eli 3,4 prosentin vauhtia, toisin sanoen vauhti oli suunnilleen sama kuin edellisten kolmen kuukauden aikana keskimäärin. Kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet olivat vielä suuremmat. Joissakin Aasian ja Latinalaisen Amerikan maissa yleinen kuluttajahintainflaatio on ollut viime kuukausina yli 8 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketut kuluttajahinnat nousivat OECD-maissa huhtikuuhun päättyneen 12 kuukauden tarkastelujakson aikana 2,0 % (ks. kuvio 2). Kysely-

Kehikko 1.

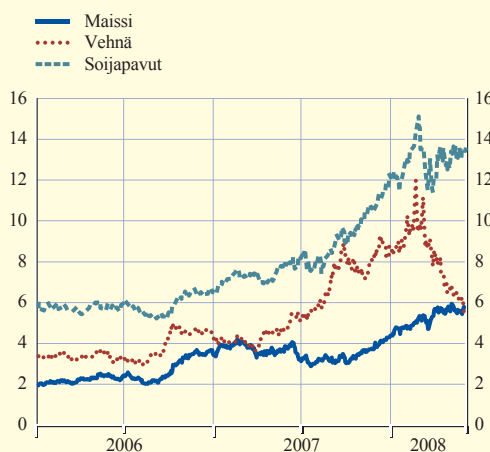
MISTÄ JOHTUU ELINTARVIKKEIDEN MAAILMANMARKKINAHINTOJEN NOUSU?

Raaka-aineiden ja etenkin elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nopea nousu on herättänyt vilkasta keskustelua siihen vaikuttaneista tekijöistä ja tulevasta kehityksestä. Maissin hinta on lähes kolminkertaistunut vuoden 2006 alun jälkeen, soijapapujen on ainakin kaksinkertaistunut ja vehnän hinta on noussut 80 %. Aikaisemmin eri elintarvikkeiden hinnat ovat kehittyneet varsin samansuuntaisesti, mutta viime aikoina hintakehityksessä on ollut eroja. Maaliskuun 2008 jälkeen maissin hinta on noussut edelleen ja soijapapujen hinnassa on ollut melkoista vaihtelua, vaikeivat hinnat olekaan nousseet huippulukemiin. Vehnän hinta sen sijaan on laskenut selvästi (ks. kuvio A). Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna elintarvikkeiden hinnasta voidaan tehdä kaksi merkittävää havaintoa. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu kumoaa osittain niiden laskun viime vuosikymmeninä, varsinkin kun tarkastellaan reaalisia hintoja. Reaaliset hinnat ovat edelleen selvästi alemmat kuin suurimmalla osalla 1980-lukua (ks. kuvio B). Pitkän aikavälin kehityksestä huolimatta elintarvikkeiden kotimaisiin vähittäishintoihin on kaikissa maissa kohdistunut huomattavia nousupaineita, kun maailmanmarkkinahintojen nousu on välittynyt eteenpäin tarjontaketjussa. Tämä on näkynyt vahvasti inflaatiokehityksessä kehittyneissä talouksissa ja sitäkin vahvemmin kehittymättömissä talouksissa, joissa elintarvikkeiden hinnan paino kulutuskorissa on suurempi ja joissa ruuan hinnannousu on ollut erityisen vakava ja kouriintuntuva ongelma pienituloisille kotitalouksille.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden viimeaikainen nopea hinnannousu näyttäisi liittyvän maailman väestökehityksen ja elintarvikkeiden kysynnän asteittaisen kasvun lisäksi rakenteelli-

Kuvio A. Maissin, vehnän ja soijapapujen hintakehitys

(dollaria bushelilta)



Lähde: Bloomberg.

Kuvio B. Elintarvikkeiden ja trooppisten juomien hintakehitys

(indeksi: 2000 = 100)



Lähteet: HWWI-indeksi, Yhdysvaltain luvuissa BLS-indeksi. Huom. Reaalihinnat deflaatioitu Yhdysvaltain kuluttajahintaindeksillä.

siin kysyntätekijöihin. Näitä tekijöitä ovat elintarvikkeisiin liittyvät kulutustottumukset, jotka muuttuvat, kun tulotaso kasvaa nopeasti kasvavilla kehittyvien talouksien markkinoilla, ja biopolttoaineiden kysynnän kasvu kehittyneissä talouksissa. Kysyntäpuolen tekijöiden vaikutusta hintoihin on vielä vahvistanut se, että tarjontaa on vaikea kasvattaa nopeasti markkinalohkoilla, joilla kysynnän kasvu on voimakasta mutta epäsuotuisat sääolot aiheuttavat häiriöitä.

Yksi tärkeimpiä rakenteellisia tekijöitä kysyntäpuolella on ruokailutottumusten nopea muuttuminen kehittyvissä markkinatalousmaissa. Suurissa kehittyvissä talouksissa on siirrytty tulojen voimakkaan kasvun myötä asteittain peruselintarvikkeista kohti runsaasti proteiinia sisältävää ruokavaliota. Esimerkiksi lihan kulutus kasvoi muissa kuin OECD-maissa noin 40 % vuosina 1995–2006. Lihansyönnin huomattava vaikutus elintarvikkeiden raaka-aineiden kysyntään perustuu pääasiassa siihen, että lihan tuotannossa tarvitaan merkittäviä määriä viljatuotteita eläinten ravinnoksi. Kehittyvien talouksien nopean lähentymisprosessin odotetaan yleisesti jatkuvan, joten kehityssuunnassa tuskin tapahtuu muutoksia lähiaikoina.

Biopolttoaineiden tuotanto on toinen merkittävä tekijä, joka on aiheuttanut kysyntälähtöistä kiristymistä maatalousmarkkinoilla. Maailman biopolttoaineiden tuotanto on kasvanut poikkeuksellisen nopeasti viime vuosina, kun hallitukset ovat tukeneet biopolttoaineiden tuotantoa poliittisin toimin. Tuotantoa on kasvattanut kaikkein eniten Yhdysvaltain etanolintuotannon ja vastaavasti myös maissin käytön voimakas kasvu. Ala nielee mainittavan osan viljelymaasta ja sadosta. Maailman tärkeimmän maissinviejämaan eli Yhdysvaltain maissin tuotannosta meni vuonna 2006 biopolttoaineiden tuotantoon noin viidesosa (noin 55 miljoonaa tonnia) eli lähes yhtä paljon kuin vientiin (kaudella 2006–2007). Maissin kysynnän kasvu vaikutti monien korvaavien viljalajien (esim. vehnän ja soijapapujen) tarjontaan ja kysyntään. Korkeammat hinnat toimivat kannustimena maissinviljelyn lisäämiselle muiden viljojen kustannuksella, mikä sekin kasvatti hintapaineita. Vaikka yhtenä syynä kysyntäpuolen hintapaineisiin mainitaan usein likviditeetin runsauteen liittyvä maailmanmarkkinoiden keinottelu, sen mahdollista osuutta viimeaikaisessa hintojen nousussa on vaikea mitata.

Tarjontapuolella energian hinnannousu on nostanut kuljetus- ja lannoituskustannuksia, sillä lannoitus on energiaintensiivistä. Kun viljantuottajien rajakustannukset ovat nousseet, elintarvikkeiden hinnannousu on kiihtynyt. Myös sään aiheuttamat tuotantovajeet ovat vaikuttaneet merkittävästi hintoihin. Eritoten Australiassa kuivuus on viime vuosina verottanut vehnäsatoa selvästi. Tänä vuonna sadon odotetaan kuitenkin olevan taas paljon parempi, mikä on jo laskenut hintoja merkittävästi. Pitkällä aikavälillä maataloustuotantoon liittyy kuitenkin rakenteellinen riski, että jos voimakkaat sääilmiöt mahdollisesti yleistyvät ilmastonmuutoksen myötä, sadot jäävät odotettua pienemmiksi, ja siihen taas liittyy hintojen nousun riski. Lopuksi todettakoon, että esimerkiksi raaka-aineiden vientiä rajoittavien protektionististen toimien vaikutus on viime kuukausina näkynyt elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnoissa yhä vahvemmin.

Kun elintarvikkeiden hinnoissa on tapahtunut muutoksia, tarjontapuolella on yleensä kyetty reagoimaan varsin joustavasti, toisin kuin muiden raaka-aineiden (esim. öljyn ja metallien) tuotannossa. Viljelykelpoista maata on maailmassa periaatteessa riittävästi suuremmankin viljankysynnän kattamiseksi. Institutionaaliset tekijät kuitenkin rajoittavat tarjontakapasiteetin laajentamista lyhyellä aikavälillä. Jos viljeltävä maa-ala kasvaa, maan laatu ja soveltuvuus viljelyyn todennäköisesti heikkenee. Lisäksi infrastruktuurissa on useimmiten puutteita niissä maissa, joissa maata olisi vielä tarjolla. Sen sijaan joillakin alueilla, missä viljelykelpoista maata olisi tarjolla runsaastikin, poliittinen epävakaus hankaloittaa tehokasta maataloustuotantoa. Ongelmana on myös riski maataloustuotannon lisäämisen, luonnonvarojen (esim. sademetsät, vesi) säilyttämisen, kau-

pungistumisen ja muiden maankäyttötapojen (esim. karjatalous) välillä. Pitkällä aikavälillä elintarvikkeiden kysynnän kasvuun voitaisiin vastata myös parantamalla maanviljelyn tuottavuutta. Vaikka satojen kasvu onkin viimeisten kymmenen vuoden aikana hidastunut huomattavasti, kehittyvissä markkinatalousmaissa on vielä mahdollisuus ottaa käyttöön uutta tekniikkaa satojen kasvattamiseksi yhtä runsaaksi kuin kehittyneemmissä talouksissa.

Kaiken kaikkiaan elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen kehitysnäkymiin liittyy yhä suurta epävarmuutta. Kysyntäpaineet mitä ilmeisimmin kasvavat edelleen, mutta se, miten paljon ne todella nostavat hintoja jatkossakin, riippuu ennen kaikkea tarjontapuolen reaktioista, maatalouden tutkimuksen etenemisestä ja ilmaston lämpenemisen vaikutuksesta. Tämänhetkisten tietojen perusteella on siis hyvin vaikea arvioida tulevaisuutta.

Euroopan unionin yhteisessä maatalouspolitiikassa (YMP) on pyritty monin tavoin minimoimaan elintarvikkeiden hinnannousun vaikutuksia. Esimerkiksi viljalle asetettuja tuontitulleja on purettu, maitokiintiöitä kasvatettu ja interventiovarastoja myyty, eikä maatalousmaata ole nyt pakko kesannoida. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä elintarvikkeiden tarjontaa voitaisiin tukea parantamalla maatalousmarkkinoiden suuntautumista, varmistamalla poliittisin toimin biopoltoainien tuotannon kestävyys sekä lisäämällä tuottavuuden kasvua. Euroopan komission käynnistämän yhteisen maatalouspolitiikan uudistuksen yhteydessä on ehdotettu luopumista maatalousmaan kesannoinnista välittömästi ja pysyvästi, luopumista maitokiintiöistä asteittain vuoteen 2015 mennessä ja luopumista markkinainterventiosta useimpien viljalajien kaupassa. Lisäksi kansallisesti tulisi vahvistaa kilpailurakenteita elintarvikkeiden vähittäiskaupassa ja jakelusektorilla.

tutkimusten tulokset osoittavat, että hintoihin kohdistuu lähitulevaisuudessa edelleen nousupaineita, koska ostopäällikköiden kyselyyn perustuvan globaalin tuotantopanosten hintaindeksin (Global PMI Input Price Index) mukaiset kustannuspaineet kasvoivat huhtikuussa ja olivat kyselytutkimuksen kaikkien aikojen suurimmat.

YHDYSVALLAT

Yhdysvaltain talouskasvu oli vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen vaimeaa. Alustavien arvioiden mukaan BKT kasvoi vuosineljänneksen aikana vuositasolle korotettuna 0,9 %, kun kasvuvauhti oli ollut vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 0,6 %. BKT:tä kasvatti eniten nettovienti, joka vauhditti vuositasolle korotettua kasvua 0,8 % ja tasoitti reilusti kotimaisen loppukysynnän hienoisen supistumisen. Kotimaisista kysyntäeristä yksityisen kulutuksen kasvuvauhti hidastui entisestään (vuositasolle korotettuna 1,0 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 2,3 prosentista), ja yksityisen sektorin kiinteät investoinnit vähenivät 7,8 %. Asuntoinvestoinnit supistuivat vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä vuositasolle korotettuna 25,5 %, mikä oli nykyisen asuntomarkkinoiden muutoksen aikana merkittävin vuosineljänneksen lasku.

Hintakehitystä kuvaava vuotuinen kuluttajahintainflaatio (KHI) on pysynyt viimeaikaisten energian ja elintarvikkeiden hinnannousujen vuoksi nopeana. Vuotuinen kokonaisinflaatio hidastui huhtikuussa hieman ja päättyi 3,9 prosenttiin. Edellisten kuuden kuukauden keskiarvo oli 4,1 %. Kokonaisinflaation laantuminen vuoden 2008 alusta lähtien johtuu siitä, että energian hintojen vuotuinen nousu on hidastunut jonkin verran osaksi vertailuajankohdan vaikutuksesta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa 2,3 % eli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin maaliskuussa.

Talouskasvun odotetaan jatkuvan maltillisena vuoden 2008 aikana. Talouden kasvunäkymiä heikentävät meneillään oleva epäsuotuisa kehitys asuntomarkkinoilla ja rahoitustilanteen kiristyminen.

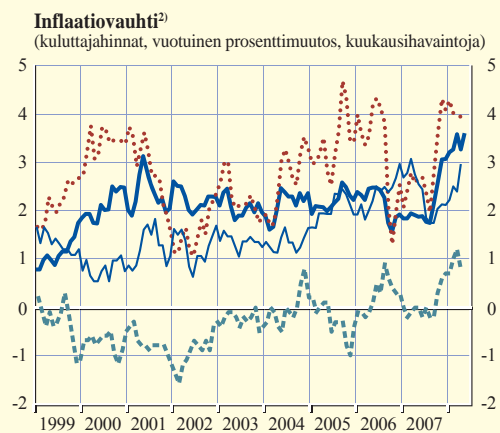
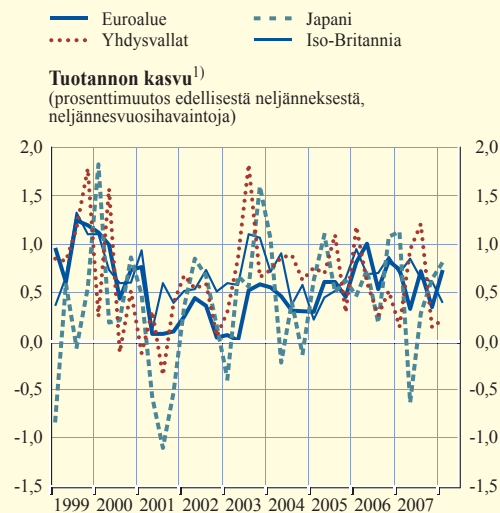
Kulutuskysynnän kehitysnäkymät ovat edelleen heikot, koska öljyn hinnannousu rasittaa kotitalouksien reaalituloja samalla, kun asuntojen hintojen lasku vaikuttaa negatiivisesti varallisuuteen. Rahapolitiikan linjan kevenemisen ja väliaikaisen verohuojennuspaketin odotetaan kuitenkin vaikuttavan vuoden mittaan myönteisesti. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (FOMC:n), keskuspankin johtokunnan ja keskuspankin johtajien 29. ja 30.4.2008 pitämässä kokouksessa BKT:n kasvuennustetta vuodelle 2008 tarkistettiin aiemmin arvioitua hitaammaksi eli keskeisten suunta-antavien ennusteiden mukaiseen 0,3–1,2 prosenttiin (mitattuna neljän vuosineljänneksen vuotuisten kasvulukujen perusteella). FOMC:n jäsenet ennakoivat kokonaisinflaation pysyvän öljyn ja muiden raaka-ainesten hinnannousun vuoksi lyhyellä aikavälillä nopeana ja pitivät inflaatio-odotusten mahdollista kasvua suurimpana inflaatiokehitystä kiihdyttävänä riskitekijänä.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea alensi 18.3.2008 federal funds -tavoitekorkoa 75 peruspistettä ja 30.4. vielä 25 peruspistettä. Jälkimmäisen rahapoliittisen päätöksen jälkeen tavoitekorko on laskenut syyskuun 2007 jälkeen yhteensä 3,25 prosenttiyksikköä. Yhdysvaltain keskuspankkijärjestelmä ilmoitti markkinoiden likviditeettitilannetta parantavista uusista toimenpiteistä, joihin kuuluu myös Term Auction Facility-operaatioissa huutokaupattavan likviditeetin määrän lisääminen, maksuvalmiusluottoihin hyväksyttävän vakuusmateriaalijoukon laajentaminen sekä aiempaa suuremmat valuutakaupat EKP:n ja Sveitsin keskuspankin kanssa tehtävissä yhteisissä väliaikaisissa valuutanvaihto-operaatioissa.

JAPANI

Japanin hallituslähete tarkistivat viimeisimmässä arvioissaan vuoden 2007 viimeisen vuosineljänneksen BKT:n kasvuvauhdin 0,9 prosentista 0,6 prosenttiin ja vahvistivat näin viime vuoden lopussa havaitun kasvun hidastumisen. Ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä vuosineljänneksestä 0,8 %. Talouskasvua tukivat viennin vahva kasvu (vuosineljänneksellä vienti lisääntyi 4,5 %) ja kestävä yksityinen kulutus, joka kasvoi 0,8 %. Asuntoinvestoinnit vilkastuivat jälleen, kun ne olivat vuonna 2007 hidastuneet rakennusmääräyksiä koskevan lain muuttamisen vuoksi. Yksityiset muut kuin asuntoinvestoinnit supistuivat kuitenkin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (0,9 %) ja vienti kasvoi merkittävästi (2,0 %), mikä laimensi BKT:n muiden erien myönteistä vaikutusta.

Kuvio 3. 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.

Kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden alussa tuontiraaka-aineiden hinnannousun vuoksi, mutta sittemmin se on hidastunut. Kuluttajahintainflaatio hidastui maaliskuun 1,2 prosentista huhtikuun 0,8 prosenttiin (ks. kuvio 3), kun bensiiniveron väliaikainen korotus kumottiin. Huhtikuussa myös ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti laski 0,9 prosenttiin oltuaan maaliskuussa 1,2 %. Ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu KHI laski huhtikuussa vuositasolla 0,1 %.

Kuten aiemmissa tämänvuotisissa kokouksissaan Japanin keskuspankki päätti viimeisimmässä kokouksessaan 20.5.2008 jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,50 prosenttiin.

Teollisuutta vaivaavat heikkoudet ja luottamuksen väheneminen sekä yritysinvestointien supistuminen ja maailmankaupan vaimeneminen viittaavat talouskasvun mahdolliseen hidastumiseen seuraavien vuosineljännesten aikana.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa talouskasvu on hidastunut ja YKHI-inflaatio nopeutunut. Tuotannon vuosineljänneskasvu on viimeksi kuluneen vuoden aikana vähitellen hidastunut. Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,4 % eli selvästi hitaampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo 0,7 % (ks. kuvio 3), mutta yksityinen kulutus lisääntyi voimakkaasti (1,3 %). Tämä näyttää johtuneen tammikuun ja helmikuun hyvistä myyntiluvuista. Seuraavien kahden kuukauden aikana vähittäismyynti tosin laski. Tämä kehitys ja kuluttajien luottamusta kuvaavien indikaattoreiden heikkeneminen viittaavat kotitalouksien kulutuksen kasvun todennäköiseen hidastumiseen vuoden 2008 toisella neljänneksellä. Asuntomarkkinoiden aktiivisuutta kuvaavat indikaattorit (myönnetyt kiinnelainat, kohteiden näytöt ja varausaldot) laskivat ja olivat huomattavasti pienemmät kuin pitkän aikavälin keskiarvot.

YKHI-inflaatio on vuoden 2008 alusta nopeutunut ja saavutti huhtikuussa 3,0 %. Nousu johtui lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta. Myös tuottaja- ja tuontihinnat ovat samalla jaksolla nousseet. Asuntojen hinnat ovat viime kuukausina laskeneet, ja asuntojen hintojen vuotuinen kasvu muuttui huhtikuussa negatiiviseksi.

Helmikuun alun jälkeen Englannin pankin rahapoliittinen komitea on laskenut keskeistä ohjauskorokoaan kahdesti, yhteensä 0,50 prosenttiyksikköä, ja korko päättyi 5,00 prosenttiin.

Kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan tulevaisuudessa entisestään. Tähän vaikuttavat lainaehtojen kiristymisen, reaalitylojen kasvun hidastuminen, asuntojen ja osakkeiden hintojen laskusta aiheutuvat negatiiviset varallisuusvaikutukset ja heikkenevä ulkomainen kysyntä. Samalla inflaatiovauhdin odotetaan lyhyellä aikavälillä nopeutuvan energian ja tuontitavaroiden hinnannousun vuoksi.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa tuotannon kasvu on ollut viime vuosineljänneksinä vaihtelevaa. Inflaatio on viime kuukausina nopeutunut huomattavasti kaikissa maissa lähinnä elintarvikkeiden ja energian hinnannousun vuoksi.

Ruotsissa BKT:n vuosineljänneskasvu oli vuonna 2007 suhteellisen vakaata eli hieman hitaampaa kuin pitkän aikavälin keskiarvo 0,8 %, mutta vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä kasvu hidastui 0,4 prosenttiin. Tanskassa BKT:n vuosineljänneskasvu on vaihdellut: enimmäkseen se on ollut pitkän aikavälin keskiarvon 0,5 % yläpuolella, mutta vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä kasvu oli vain 0,3 %. Lähitulevaisuudessa kasvuvauhdin odotetaan jatkuvan kummassakin maassa suhteellisen vakaana. Vaikka vähittäiskauppa piristyi molemmissa maissa vuoden 2008 ensimmäi-

sellä neljänneksellä, kuluttajien ja vähittäiskauppioiden luottamusta kuvaavat indikaattorit ovat viime kuukausina laskeneet. YKHI-inflaatio on vuoden 2007 päätyttyä kiihtynyt huomattavasti kummasakin maassa. Huhtikuussa se oli Tanskassa 3,4 % ja Ruotsissa 3,2 %. Inflaation odotetaan pysyvän lähitulevaisuudessa edelleen suhteellisen nopeana. Ruotsin keskuspankki nosti 13.2.2008 repokorkoa 25 peruspistettä 4,25 prosenttiin. Korko on noussut kesäkuun 2007 jälkeen kaikkiaan 100 peruspistettä. Tanskan keskuspankki nosti 16.5.2008 keskeistä ohjauskorkoaan 10 peruspistettä 4,35 prosenttiin. Tämä oli ensimmäinen koronnosto vuoteen.

Neljästä suurimmasta Keski- ja Itä-Euroopan taloudesta kolmessa, Tšekissä, Puolassa ja Romaniassa, BKT kasvoi vuonna 2007 voimakkaasti, ja viimeisellä vuosineljänneksellä kasvu kiihtyi. Alustavat vuoden 2008 ensimmäistä neljänestä koskevat arviot viittaavat BKT:n kasvun hienoiseen hidastumiseen Tšekissä ja Puolassa. Sen sijaan Unkarissa BKT:n kasvu oli vuonna 2007 lähellä nollaa, mutta vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä kasvu nopeutui hieman. Kuluttajien ja teollisuuden luottamusta kuvaavat indikaattorit eivät viittaa kasvutrendien suuriin muutoksiin lähiaikoina. YKHI-inflaatio, joka oli syksyn 2007 jälkeen kiihtynyt merkittävästi, on hidastunut jonkin verran Tšekissä ja Puolassa (huhtikuussa Tšekissä 6,7 % ja Puolassa 4,3 %) ja pysynyt nopeana Romaniassa (huhtikuussa 8,7 %). Unkarissa inflaatio oli myös nopeaa (huhtikuussa 6,8 %). Inflaatiovauhtia ovat pääasiassa nopeuttaneet elintarvikkeiden ja energian hinnat. Inflaatiovauhdin odotetaan jatkuvan lähitulevaisuudessa nopeana. Vuoden 2008 alun jälkeen kaikki neljä keskuspankkia ovat nostaneet virallisia korkojaan (Tšekissä kaikkiaan 25 peruspistettä, Unkarissa 100 peruspistettä, Puolassa 75 peruspistettä ja Romaniassa 225 peruspistettä).

Pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa talouskasvu on viime vuosineljänneksinä vaihdellut. Taloudellinen toimeliaisuus on pysynyt Slovakiassa ja Bulgariassa hyvin vahvana, mutta Baltian maissa kotimainen kysyntä on supistunut jyrkästi luottojen ja realitulojen kasvun hidastumisen sekä asuntojen hintojen merkittävän laskun vuoksi. Luottamusta kuvaavat indikaattorit viittaavat näiden suuntausten jatkumiseen lähitulevaisuudessa. Vuotuinen YKHI-inflaatio on kesän 2007 jälkeen nopeutunut voimakkaasti Baltian maissa ja Bulgariassa, ja huhtikuussa se vaihteli 11,9 prosentista 17,4 prosenttiin. Inflaation kiihtyminen johtuu pääasiassa kohonneista elintarvikkeiden ja energian hinnoista sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotuksista joissakin maissa. Slovakiassa inflaatiokehitys on ollut maltillisempaa, vaikka YKHI-inflaatiovauhti olikin huhtikuussa 3,7 %.

Venäjän BKT:n kasvu nopeutui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 9,4 prosenttiin oltuaan edellisellä neljänneksellä 7,6 %. Käytettävissä olevien tietojen mukaan taloudellinen toimeliaisuus oli edelleen vilkasta myös vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Samanaikaisesti kuluttajahintainflaatio on edelleen nopeutunut. Huhtikuussa se kiihtyi vuositasolla 14,3 prosenttiin oltuaan maaliskuussa 13,3 %.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa taloudellinen toimeliaisuus jatkui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä vahvana. Vaikka suurten kehittyneiden talouksien talouskasvu on heikentynyt, muiden kehittyvien talouksien voimakas kysyntä on auttanut pitämään alueen vientitoiminnan vakaana. Kuluttajahinnat ovat edelleen nousseet useimmissa maissa elintarvikkeiden ja muiden raaka-aineiden hinnankorotusten myötä. Vaikka ilman elintarvikkeita ja energiaa lasketut inflaatioluvut ovat edelleen maltillisia, nykyinen raaka-aineiden hintojen yleinen nousu saattaa kerryttää hintapaineita myöhempiin tuotantovaiheisiin lähikuukausina.

BKT:n kasvu jatkui Kiinassa vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä nopeaa 10,6 prosentin vauhtia tammi- ja helmikuun sääolosuhteiden kielteisistä vaikutuksista huolimatta. Kasvua tuki enimmäk-

seen kotimainen kysyntä, kun kiinteiden käyttöomaisuusinvestointien osuus pysyi vahvana ja reaalisesti laskettu kulutustavaroiden vähittäismyynti lisääntyi. Kiinan vienti väheni edelleen vuoden neljänä ensimmäisenä kuukautena etenkin Yhdysvaltoihin, mutta myös euroalueelle ja Japaniin. Kiinan tuonnin merkittävän kasvun vuoksi kauppataaseen kumulatiivinen ylijäämä oli huhtikuussa päättyneenä vuonna 58 miljardia Yhdysvaltain dollaria eli 8 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa korkeat 8,5 %, mikä johtui lähinnä lihan hinnannoususta. Ilman elintarvikkeita laskettu KHI-inflaatio jäi 1,8 prosenttiin. Tuottajahintojen samanaikainen yleinen jyrkkä nousu viittaa siihen, että hintapaineet Kiinassa lisääntyvät edelleen. Toukokuussa 2008 Kiinan keskuspankki korotti jälleen pankeille asetettua vähimmäisvarantovaatimusta 50 peruspisteellä 16,5 prosenttiin.

Etelä-Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 5,7 prosentin vuosivauhtia eli yhtä nopeasti kuin edellisellä neljänneksellä. Vuotuinen KHI-inflaatio oli huhtikuussa 4,1 % elintarvikkeiden ja muiden raaka-aineiden korkeiden tuontihintojen vuoksi. Intian taloudellinen toimeliaisuus hidastui jonkin verran, ja teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2008 ensimmäisinä kolmena kuukautena keskimäärin 5,8 %. Intian keskuspankin tärkeimmän inflaatiomittarin eli tukuhintaindeksin nousu kiihtyi maaliskuun lopussa 7,4 prosenttiin.

Kaiken kaikkiaan heikentynyt ulkoinen kysyntä todennäköisesti hidastaa kehittyvän Aasian talouskasvua lähikuukausina. Kasvunäkymät ovat kuitenkin melko suotuisat, sillä kotimainen kysyntä on varsinkin alueen suurimmissa talouksissa vahvaa.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa taloudellinen toimeliaisuus jatkui vilkkaana vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka joissakin talouksissa oli nähtävissä laantumisen merkkejä. Samaan aikaan inflaatiopaineet olivat edelleen suuret. Esimerkiksi Meksikossa BKT kasvoi 2,6 % verrattuna vuotta aiempaan tilanteeseen. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä BKT:n kasvu oli 4,2 %. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä vuositason kasvua Meksikossa vauhdittivat etenkin palvelut ja niiden jälkeinen teollisuustuotanto. Samalla alkutuotannon määrä pieneni. Argentiinassa talouskasvu hidastui jonkin verran vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun teollisuustuotanto kasvoi keskimäärin 6,7 prosentin vuosivauhtia. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä se oli kasvanut 9,8 %. Vuotuinen KHI-inflaatio oli keskimäärin 8,5 % vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, eli sama kuin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Brasiliasta käytettävissä olevien, esimerkiksi vähittäiskauppaa koskevien tietojen mukaan kotimainen kysyntä jatkui ensimmäisellä vuosineljänneksellä vahvana. Samalla teollisuustuotannon kasvu kuitenkin hidastui vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 7,8 prosentista keskimäärin 6,5 prosenttiin.

Kaiken kaikkiaan alueen tuotannon kasvun alueella odotetaan jonkin verran laantuvan rahapolitiikan tiukkenemisen ja ulkomaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. Latinalaisen Amerikan näkymät ovat kuitenkin edelleen suotuisat, koska useimpien talouksien vaihtosuhteet ovat positiivisia, mikä johtuu korkeista raaka-aineiden hinnoista ja vahvasta kotimaisesta kysynnästä.

I. 2 RAAKA-AINEMARKKINAT

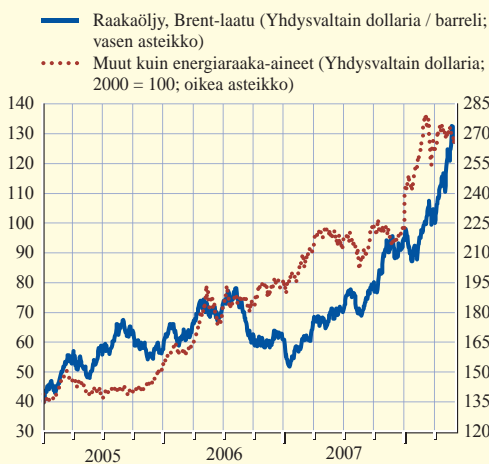
Öljyn hinnat jatkoivat huhti- ja toukokuussa nousuaan uusiin ennätyksiin, ja 23.5.2008 barrelihinta oli 132,73 dollaria. Viime viikkoina paineet ovat jonkin verran hellittäneet, mutta hinnat ovat edelleen korkeat, ja 4. kesäkuuta hinta oli 126,51 dollaria (ks. kuvio 4). Öljyn hinta on nyt noin 34 % korkeampi kuin vuoden alussa (euroissa laskettuna hinnannousu on noin 28 %).

Kysynnän osalta Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on tarkistanut maailmanlaajuisia kysyntäennusteitaan huomattavasti aiemmin arvioituja pienemmiksi, vaikka kysyntä kehittyvissä talouksissa kasvaakin voimakkaasti osittain sen vuoksi, että jalostustuotteiden tuonti Kiinasta on kasvanut nopeasti. Tarjontapuolesta OPEC on ilmoittanut, että maailman yleinen tarjonta on riittävää. Ylimääräistä kokousta ei ole suunniteltu ennen aikataulun mukaista syyskuun tapaamista. Lisäksi tuotannon kasvu muissa kuin OPEC-maissa on pysähtynyt, eikä tarjonnan lisääntyminen lyhyellä aikavälillä ole todennäköistä. Lakot ja jatkuvat geopoliittiset jännitteet aiheuttavat öljyn hintoihin lisäpainetta. Öljyn hinta pysyy lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä todennäköisesti historiallisen korkeana sekä hyvin herkkänä kysynnän ja tarjonnan tasapainon ja geopoliittisen ympäristön pienille muutoksille. Markkinaosapuolet odottavat hintojen olevan joulukuussa 2009 noin 124 Yhdysvaltain dollaria, mutta epävarmuus on edelleen hyvin suuri.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat saavuttivat huippunsa maaliskuussa, ja huhti- ja toukokuussa ne ovat vakiintuneet hieman alemmalle tasolle. Ei-rautametallien hinnat, jotka olivat laskeutuneet muutaman viime kuukauden aikana, ovat viime aikoina jonkin verran vaihdelleet Kiinan maanjäristyksen jälkeisen jälleenrakennuksen mahdollisten vaikutusten vuoksi. Öljyn hinnannousun vuoksi myös rahtihinnat ovat nousseet. Helmikuun lopun jälkeen ne ovat nousseet lähes 50 %, mikä aiheuttaa lisäpainetta raaka-aineiden ja varsinkin metallien hintoihin, koska kuljetuskustannusten osuus on niissä erityisen merkittävä.

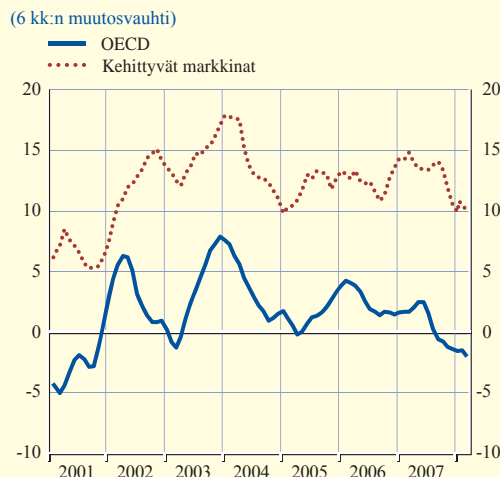
Maaliskuun puolivälissä alkanut elintarvikkeiden hinnannousun hidastuminen on johtunut pääasiassa vehnän hinnan laskusta, kun sen maailmanlaajuisen tuotannon on odotettu kasvavan. Toisaalta maissin hinta on noussut tasaisesti osittain Yhdysvaltain etanolin tuotannon lisääntymisen vuoksi. Myös riisi on kallistunut jyrkästi monien maiden vientirajoitusten vuoksi. Lannoitteiden hinnat ovat lisäksi nousseet voimakkaasti, mikä on vaikuttanut elintarvikkeiden ja varsinkin paljon lannoitusta kaipaavan maissin hintoihin. Kaiken kaikkiaan muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (laskettuna dollarimääräisin hinnoin) oli toukokuun lopulla noin 22 % korkeampi kuin vuotta aiemmin. Kehikossa 1 on yleiskatsaus joihinkin rakenteellisiin tekijöihin, jotka vaikuttavat elintarvikkeiden nykyisiin korkeisiin maailmanmarkkinahintoihin.

Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

Kuvio 5. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori



Lähde: OECD.

Huom. Kehittyvien markkinoiden indikaattori on Brasilian, Intian, Venäjän ja Kiinan yhdistelmäindikaattorin painotettu keskiarvo.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Vaikka ulkomaankauppa on suhteellisen vilkasta, maailmanlaajuisen talouskasvun hidastuminen viittaa siihen, että euroalueen tavaroiden ja palvelujen ulkoisen kysynnän näkymät ovat jonkin verran heikommät kuin vuonna 2007. OECD-maiden maaliskuisen ennakoivan yhdistelmäindikaattorin (CLI) mukaan OECD-maiden taloudellinen toimeliaisuus voi olla edelleen laantumassa (ks. kuvio 5). Suurten OECD-maiden osalta CLI osoittaa talouskasvun hieman hidastuneen Kiinassa, Intiassa ja Brasiliassa, kun taas Venäjän talousnäkymät ovat melko suotuisat. Nämä arviot ovat varsin yhdenmukaiset Ifo World Economic Climate -kyselytutkimuksen tulosten kanssa. Niiden mukaan nykyistä taloustilannetta pidetään vähemmän suotuisana kuin kolme kuukautta aikaisemmin ja myös seuraavien kuuden kuukauden näkymät ovat heikentyneet. Hidastumisesta huolimatta maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan vakaana.

Näihin maailmantalouden kasvunäkymiin kohdistuva epävarmuus on suuri ja riskit liittyvät odotettua hitaampaan kasvuun. Riskit liittyvät edelleen erityisesti siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt voivat vaikuttaa reaalitalouteen kielteisemmin kuin on odotettu. Lisäksi hitaamman kasvun riskejä liittyy energian ja elintarvikkeiden hintojen odottamattoman nousun jatkumiseen. Myös mahdolliset protektionismipaineet ja maailmanlaajusten tasapainottomuuksien mahdollinen hallitsematon kehitys aiheuttavat riskejä.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Kolmen viime vuoden aikana havaittavissa ollut rahan määrän nopea trendikasvu jatkui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Viime neljänneksen aikana on ollut nähtävissä joitain vakautumisen merkkejä, jotka viittaavat siihen, että EKP:n ohjauskorkojen viimeaikaiset nostot ovat vaikuttaneet rahan määrän kasvuun. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 10,6 %, mikä sai rahan määrän trendikasvun edelleen näyttämään suuremmalta kuin se todellisuudessa on. Korkojen tämänhetkinen aikarakenne on lisännyt likvidien varojen – erityisesti lyhytaikaisten määräaikaistalletusten – korkojen houkuttelevuutta verrattuna riskipitoisempiin M3:een kuulumattomiin muihin kuin likvideihin varoihin. Lavean rahan ja luottoaggregaattien tähänastinen kasvuvauhti näyttää kuvastavan taloudellisen toimeliaisuuden ja korkojen kehitystä, ja rahoitusmarkkinoiden häiriöt näyttävät vaikuttaneen vain tiettyihin M3:n eriin ja vastaeriin. Kun monetaarista likviditeettiä on jo entuudestaan runsaasti, rahan määrän ja luotonannon vahvan kasvuvauhdin jatkuminen viittaa kaiken kaikkiaan hintavakautta uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

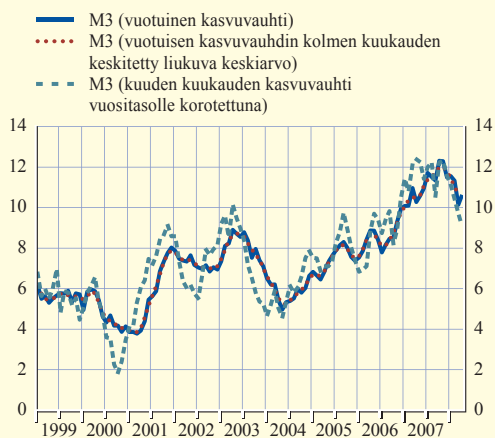
M3:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka hidastuikin hieman eli 11,2 prosenttiin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 12,0 prosentin huippuvauhdista (ks. kuvio 6). Huhtikuussa 2008 M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 10,6 %, mikä on hieman hitaampi kuin vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen kasvuvauhti mutta jonkin verran nopeampi kuin edellisen kuukauden kasvuvauhti (joka oli 10,1 %). Vertailuajankohta vaikutti maalisi- ja huhtikuussa merkittävästi M3:n vuotuisen kasvuvauhtiin.

M3:n voimakas kasvuvauhti saa edelleen rahan määrän trendikasvun näyttämään nopeammalta kuin se todellisuudessa on, koska korkojen tämänhetkinen aikarakenne merkitsee sitä, että likvideille varoille maksetaan houkuttelevampaa korkoa kuin M3:een kuulumattomille muille kuin likvideille varoille, sillä näihin instrumentteihin liittyvät riski- ja likviditeettiprofilit ovat erilaisia. Samaan aikaan erityyppisille talletuksille maksettavien korkojen väliset erot ovat johtaneet sijoitusten siirtoihin M3:n sisällä ja hidastaneet edelleen M1:n vuotuisia kasvuvauhtia ja samalla yhä kiihdyttäneet lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kasvuvauhtia. Pidemmällä aikavälillä vuoden 2006 alusta havaittavissa ollut M1:n vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen osoittaa, että EKP:n ohjauskorkojen vähittäinen nousu vuoden 2005 lopusta alkaen on vaikuttanut rahan määrän kasvuun (ks. kuvio 7). Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen nopean kasvun jatkuminen tukee kuitenkin käsitystä, että rahan määrän kasvu pysyy vahvana.

Rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat jatkuneet, mutta rahalaitosten yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen kehitys on pysynyt edelleen vahvana, mikä osoittaa, että häiriöt eivät ole ainakaan toistaiseksi merkittävästi heikentäneet pankkilainojen tarjontaa yksityiselle sektorille. Vaikka rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat vaikuttaneet suoraan tiettyihin, niiden kehitykseen kiinteästi liittyviin M3:n eriin ja vastaeriin – erityisesti muille rahoituksenvälittäjille myönnettyihin luottoihin – lavean

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

rahan ja luottoaggregaattien kasvuvauhti näyttää yleisemmin arvioiden noudattavan niiden perinteisten osatekijöiden kehitystä.

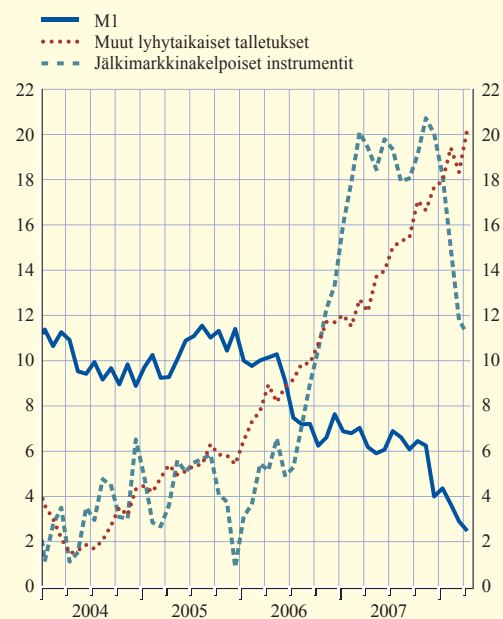
M3:N PÄÄERÄT

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 3,8 prosenttiin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 5,9 prosentista. Tämän jälkeen M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni yhä huhtikuussa 2,5 prosenttiin (ks. taulukko 1) eli hitaimmilleen sitten vuoden 2001 alun. M1:n kasvuvauhdin hidastumissuuntaus johtuu lähinnä käteisen hallussapidon vaihtoehtokustannusten suurenemisesta ja yön yli -talletuksille maksettavan koron mataluudesta tilanteessa, jossa lyhyet korot ovat nousseet joulukuusta 2005 lähtien. Vaihtoehtokustannusten kasvun vaikutuksen korvaa osittain vahvasta talouskasvusta johtuva transaktioihin liittyvä kysyntä, mutta tämä korvaava vaikutus on viime aikoina heikentynyt, kun toimeliaisuus asuntomarkkinoilla ja rakennusalalla – jotka molemmat ovat tyypillisesti käteisrahavaltaisia aloja – on rauhoittunut.

Viime kuukausina havaittavissa ollut M1:n kasvun hidastuminen johtuu lähinnä yön yli -talletusten kehityksestä, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti väheni 1,4 prosenttiin huhtikuussa 2008, kun se oli ollut 3,1 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja 5,5 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.

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					
		2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 Maalis	2008 Huhti
M1	42,9	6,2	6,5	5,9	3,8	2,9	2,5
Liikkeessä oleva raha	7,2	10,0	8,9	8,0	7,8	7,7	8,0
Yön yli -talletukset	35,7	5,5	6,1	5,5	3,1	2,0	1,4
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	42,2	13,1	15	16,8	18,5	18,3	20,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	25	33,1	37,6	40,6	41,7	39,6	42,4
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	17,2	-2,2	-3,2	-3,9	-3,3	-2,5	-2,2
M2	85,1	9,2	10,3	10,7	10,4	9,9	10,5
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,9	19,3	18,7	19,6	16,3	11,8	11,2
M3	100,0	10,6	11,5	12	11,2	10,1	10,6
Luotot euroalueelle		8,1	8,7	9,3	9,9	9,7	9,7
Luotot julkisyhteisöille		-4,2	-4	-4,1	-2,6	-1,9	-0,4
Lainat julkisyhteisöille		-1,2	-0,8	-1,8	-0,9	-0,3	0,8
Luotot yksityiselle sektorille		11	11,7	12,2	12,6	12,2	11,8
Lainat yksityiselle sektorille		10,5	11	11,2	11	10,8	10,6
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		10,3	10,3	8,5	6,9	5,1	4,7

Lähde: EKP.

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

Toisin kuin yön yli -talletusten, muiden lyhytaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi entisestään eli 20,2 prosenttiin huhtikuussa 2008, kun se oli ollut 18,5 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja 16,8 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Muiden lyhytaikaisten talletusten vahvaan kasvuun vaikuttavat lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset), joiden vuotuinen kasvuvauhti oli 41,7 % vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä eli neljännesvuositasolla nopeimmillaan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) kasvuvauhti hidastui edelleen, mutta vähemmän kuin aiemmin, mikä myös osaltaan vahvisti muiden lyhytaikaisten talletusten kasvua.

Lyhytaikaisten määräaikaistalletusten erityisen vahva kasvu johtuu suureksi osaksi korkojen tämänhetkisestä aikarakenteesta. Elokuussa 2007 alkaneesta rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta virinneet spotrahamarkkinoiden jännitteet ovat luoneet euroalueen tuottokäyrään ”hyppäyksen” kolmen kuukauden maturiteetin ympärille. Lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korko on seurannut maturiteetiltaan vastaavien rahamarkkinakorkojen nousua verrattain tiiviisti, sillä pankit ovat mahdollisesti pitäneet tällaisia talletuksia erityisen houkuttelevana rahoituksen lähteenä tämänhetkisessä markkinatilanteessa. Koska yön yli -talletusten ja säästötalletusten korkojen nousu on ollut huomattavasti maltillisempaa, lyhytaikaisten määräaikaistalletusten ja muiden talletusten korkoero on suurentunut. Tämä on edistänyt säästötalletusten ja yön yli -talletusten korvaamista lyhytaikaisilla määräaikaistalletuksilla (ks. myös kehikko 2). Samaan aikaan verrattain loivana pysynyt tuottokäyrä on lisännyt lyhytaikaisten määräaikaistalletusten houkuttelevuutta myös suhteessa M3:een kuulumattomiin pitempiaikaisiin eriin, koska niiden likvidiys on parempi ja riskit vähäisemmät pienin kustannuksin tuottoon nähden. Tämä on myös lisännyt siirtoja pitempiaikaisista eristä tähän instrumenttiin.

Vaikka jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti on edelleen pitkällä aikavälillä arvioiden nopeaa, se hidastui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 16,3 prosenttiin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 19,6 prosentista ja huhtikuussa 2008 vielä 11,2 prosenttiin. Näiden instrumenttien alueristä takaisinostosopimusten kasvuvauhti kiihtyi kuitenkin edelleen, ja oli vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 16,5 %, kun se oli ollut edellisellä neljänneksellä 14,6 %.

Kehikko 2.

VIIMEAIKAISET SIIROT KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVAROJEN VÄLILLÄ

EKP:n ohjauskorkojen nostot vuoden 2005 lopusta alkaen ovat johtaneet sekä euroalueen tuottokäyrän loivenemiseen – koska lyhyet markkinakorot ovat nousseet nopeammin kuin pitkät korot – että erityyppisille lyhytaikaisille talletuksille maksettavien korkojen erojen suurenemiseen (ks. kuvio A). Tällaiset korkojen muutokset ovat vaikuttaneet rahan määrän kehitykseen monin tavoin. Yhtäältä ne ovat ainakin tilapäisesti aiheuttaneet sen, että sijoituksia on siirretty M3:een kuulumattomista maturiteetiltaan pidemmistä ja riskipitoisemmista rahoitusvaroista M3:een sisältyviin instrumentteihin, mikä on kiihdyttänyt M3:n kasvua ainakin lyhyellä aikavälillä. Toisaalta korkojen muutokset ovat myös aiheuttaneet siirtoja M3:een kuuluvien rahoitusvarojen sisällä, kun sijoituksia on siirretty suhteellisen matalakorkoisista yön yli -talletuksista ns. muihin lyhytaikaisiin talletuksiin (ts. M2–M1:een kuuluviin eriin), mikä on hidastanut M1:n kasvuvauhtia.

Tässä kehikossa tarkastellaan näitä eri varallisuuserien välisiä siirtoja sekä niiden ja korkokehityksen välistä yhteyttä. Tarkastelussa keskitytään kotitalouksiin, koska tällä sektorilla on hallussaan suurin osa M3-talletuksista (eli lyhytaikaisista talletuksista ja takaisinostosopimuksista) ja koska varsinkin kotitaloudet tekevät näitä sijoitusten siirtoja.

Sijoitusten siirrot M3:n ulkopuolisista pidempiaikaisista instrumenteista M3:een

Markkinakorkojen kehitys vuoden 2005 lopusta lähtien on johtanut siihen, että pitkien joukkolainojen tuoton ja muille lyhytaikaisille talletuksille maksetun koron välinen ero on kaventunut,¹ mistä syystä tuottokäyrä on suhteellisen loiva. Tämä ero on selvästi puolittunut ja oli noin 0,5 prosenttiyksikköä vuoden 2008 alussa (ks. kuvio B).

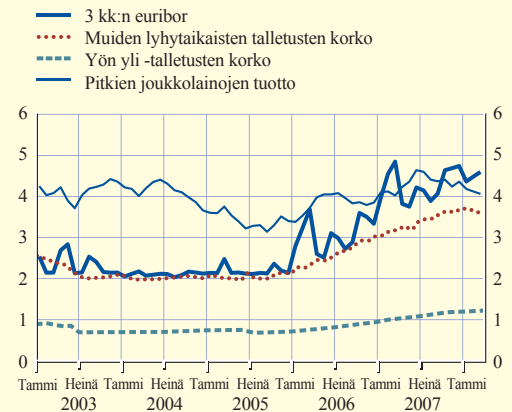
Kun tuottokäyrä on suhteellisen loiva, lyhytaikaiset talletukset (esimerkiksi enintään vuoden määräaikaistalletukset) tarjoavat korkotuoton, joka vastaa pidempiaikaisten sijoitusten tuottoa. Koska pidempiaikaiset varat ovat vähemmän likvidejä ja koska niiden hallussapitoon tyypillisesti liittyy hieman suurempi riski, tuottokäyrän loivuus yleensä lisää likvideihin varoihin tehtävien sijoitusten houkuttelevuutta (suhteessa ei-likvideihin varoihin tehtäviin sijoituksiin).

Tällaisesta korkokehityksestä on seurannut, että sijoitukset pidempiaikaisiin rahoitusvaroihin ovat jatkuvasti etenkin vuonna 2007 supistuneet samalla kun sijoitukset muihin lyhytaikaisiin talletuk-

1 Pitkien joukkolainojen tuotto on kymmenen vuoden tai maturiteetiltaan lähimmän vastaavan käytettävissä olevan joukkolainan tuotto. Muut lyhytaikaiset korot lasketaan korkojen keskiarvona a) irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksista, b) enintään vuoden määräaikaistalletuksista ja c) 1–2 vuoden määräaikaistalletuksista.

Kuvio A. Euroalueen markkinakorot ja kotitalouksien lyhytaikaisten talletusten korot

(vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

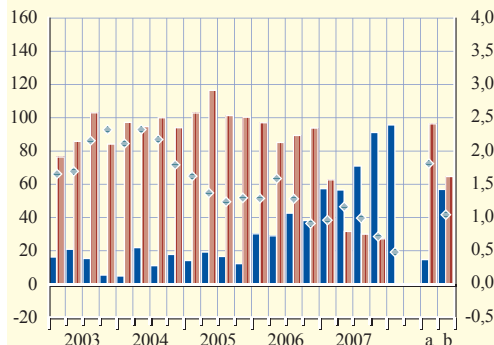
Huom. Ks. alaviite 1, jossa määritellään muiden lyhytaikaisten talletusten korko ja pitkien joukkolainojen tuotto.

Kuvio B. Euroalueen kotitalouksien rahoitusvarat

(sijoitukset miljardeina euroina ja korkoerot prosenttiyksikköinä, neljännesvuosihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

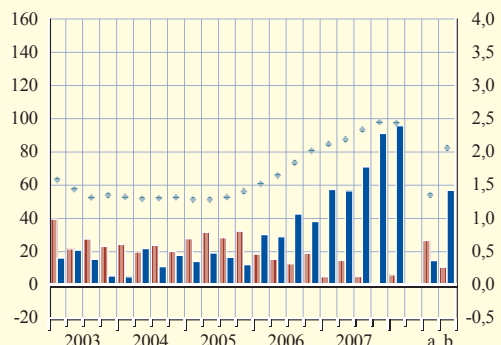
Pitkäaikaiset varat

- Muut lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset (vasen asteikko)
- Pitkäaikaiset rahoitusvarat (vasen asteikko)
- ◆ Pitkien joukkolainojen tuoton ja muiden lyhytaikaisten talletusten koron välinen ero (oikea asteikko)



Lyhytaikaiset talletukset

- Muut lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset (vasen asteikko)
- Yön yli -talletukset (vasen asteikko)
- ◆ Muiden lyhytaikaisten talletusten ja yön yli -talletusten koron välinen ero (oikea asteikko)



Lähde: EKP.

Huom. Pitkäaikaisia rahoitusvaroja koskevat tiedot, jotka on johdettu euroalueen integroidusta tilinpidosta, ovat käytettävissä vuoden 2007 viimeiseen neljännekseen saakka. Kirjaimella "a" merkityt tiedot viittaavat ajanjakson 2003–2005 keskiarvoon ja vastaavasti kirjaimella "b" merkityt tiedot ajanjakson 2006–2008 keskiarvoon.

siin kuin yön yli -talletuksiin ovat jatkuvasti lisääntyneet.² Neljännesvuosittain tehdyt sijoitukset muihin lyhytaikaisiin talletuksiin ja takaisinostosopimuksiin ovat lisääntyneet vuosien 2003–2005 sijoituksista eli keskimäärin noin 15 miljardista eurosta suunnilleen 50 miljardiin euroon vuodesta 2006 lähtien. Sen sijaan neljännesvuosittaiset sijoitukset pitempiaikaisiin rahoitusvaroihin ovat pienentyneet vuosien 2003–2005 sijoituksista eli keskimäärin noin 100 miljardista eurosta alle 70 miljardiin euroon vuodesta 2006 lähtien.

Sijoitusten siirrot yön yli -talletuksista muihin M3-talletuksiin

Vuoden 2005 jälkeinen markkinakorkojen kehitys on myös aiheuttanut muiden lyhytaikaisten talletusten ja yön yli -talletusten korkojen eron huomattavan suurenemisen. Ero on kasvanut vuosina 2003–2005 nähdystä keskimäärin noin 1,5 prosenttiyksiköstä suunnilleen 2,5 prosenttiyksiköön vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä.

Tämä on kasvattanut suhteellisen matalakorkoisten yön yli -talletusten hallussapidon vaihtoehtokustannuksia ja lisännyt kannustimia siirtää varoja korkeampikorkoisiin – mutta kuitenkin likvideihin – muihin lyhytaikaisiin talletuksiin ja takaisinostosopimuksiin. Sijoitukset yön yli -talletuksiin ovatkin vähentyneet jatkuvasti vuodesta 2006 lähtien, kun neljännesvuosittaiset sijoitukset ovat supistuneet vuosien 2003–2005 keskimäärin yli 25 miljardista eurosta huomattavasti alle 10 miljardin euron vuonna 2007 ja vuoden 2008 alkupuolella (ks. kuvio B). Tämä on merkinnyt sijoitussalkkujen tasapainottumista uudelleen, kun sijoituksia on siirretty M1:een kuuluvista instrumenteista muihin M3:n eriin.

Kaiken kaikkiaan EKP:n ohjauskorkojen nostojen ja rahamarkkinoiden häiriöiden myötä toteutunut korkokehitys näyttää vaikuttaneen merkittävästi M3:n ja sen erien viimeaikaiseen kehitykseen. Tällainen korkokehitys on ennen kaikkea johtanut siihen, että kotitaloudet ovat siirtäneet sijoituksiaan M3:een kuulumattomista varoista M3:een sisältyviin instrumentteihin ja että sijoituksia on siirretty M3:n erien sisällä. Molemmantyyppisiä sijoitusten siirtoja on tukenut muiden lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten kehitys. Nämä ovat jatkuvasti lisääntyneet, ja huhtikuussa 2008 niiden vuotuinen kasvuvauhti oli hieman yli 20 %.

2 Pitkäaikaiset rahoitusvarat saadaan vähentämällä likvidit varat kaikista rahoitusvaroista, jotka puolestaan johdetaan euroalueen integroidusta tilinpidosta. Näihin sisältyvät osakkeet ja osuudet, minkä vuoksi korkoindikaattoriin tulee pitkien korkojen lisäksi sisältyä odotettu osaketuotto. Vastaava ilman osakkeita ja osuuksia tehty analyysi tuottaa kuitenkin samanlaisen tuloksen, eli pitkäaikaisiin rahoitusvaroihin tehdyt sijoitukset supistuivat huomattavasti vuonna 2007, jolloin sijoitukset olivat pienimmillään tässä kehikossa tarkasteltuna ajanjaksona.

Muista alieristä sijoitukset rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin kasvoivat vahvasti (noin 31 miljardia euroa) vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi tämä ei kuitenkaan näy kasvuvauhdin nopeutumisenä, sillä vauhti hidastui 10,2 prosenttiin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 10,6 prosentista. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin tehtävien sijoitusten vahvan kasvun alkaminen uudelleen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä viittaa siihen, että tähän instrumenttiin luotetaan jälleen. Maaliskuussa 2008 havaitut – joskin pienet – sijoitusten siirrot näistä instrumenteista muihin kohteisiin heikensivät kuitenkin huhtikuussa niiden vuotuisen kasvuvauhdin 6,6 prosenttiin.

Maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 2008 merkittävästi eli 15,7 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 33,4 prosentista ja vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 55,2 prosentista. Se, että rahaa hallussa pitävä sektori ostaa vähemmän rahalaitosten lyhytaikaisia velkapapereita, kuvastaa jossakin määrin luottolaitosten kykyä hankkia rahoitusta lyhytaikaisten määraikaistalletusten kautta, kun sijoitusvaihtoehtojen yksinkertaisuus ja läpinäkyvyys ovat arvossaan.

Rahan määrän sektorikohtaisessa erittelyssä, joka perustuu lyhytaikaisista talletuksista ja takaisinostosopimuksista (M3-talletukset) saatuihin tietoihin, M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 11,4 % eli suurin piirtein sama kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. M3-talletusten vahvaa kasvua tuki lähinnä kotitalouksien osuus, sillä niiden hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 9,3 prosenttiin vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen 8,9 prosentista ja vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 7,9 prosentista (ks. kuvio 8). Samaan aikaan rahoituksenvälittäjien hallussa olevien M3-talletusten kasvu oli edelleen hyvin nopeaa, sillä vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 22,8 prosenttiin vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen 21,7 prosentista ja edellisen neljänneksen 24,2 prosentista. Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on sitä vastoin vähitellen hidastunut vuoden 2007 puolivälistä lähtien ja heikkeni edelleen 10,9 prosenttiin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 12,6 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.

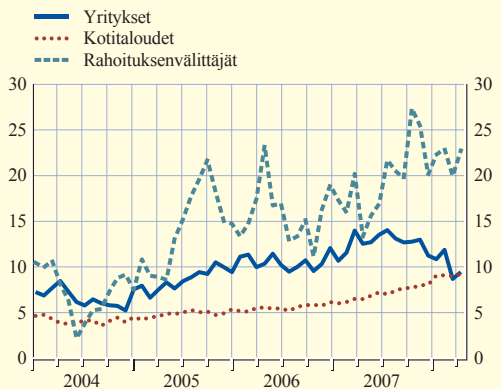
M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän kasvuvauhti kiihtyi 9,9 prosenttiin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 9,3 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja 8,7 % kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 1). Luottojen kokonaismäärän sisällä sekä rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämät lainat että rahalaitosten hallussa olevat julkisyhteisöjen velkapaperit supistuivat edelleen vuositasolla, joskin hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä, mikä vastaa maaliskuusta 2006 lähtien havaittavissa ollutta yleistä suuntausta.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät luotot kasvoivat edelleen vahvasti vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, sillä vuotuinen kasvuvauhti oli 12,6 %, kun se oli ollut vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 12,2 % ja kolmannella neljänneksellä 11,7 %. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vahvaa kokonaiskasvua kiihdytti lähinnä kaksi tekijää. Ensinnäkin rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen kasvu vahvistui edelleen, mikä korvasi kotitalouksille myönnettujen lainojen kasvun hiipumisen (ks. yksityiskohtaisemmin jaksot 2.6 ja 2.7). Toiseksi muille rahoituksenvälittäjille myönnettujen luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli vahvaa, 33,7 %, maaliskuun lopussa. Tämä on suureksi osaksi välitöntä seurausta rahoitusmarkkinoiden häiriöistä: kasvuvauhtiin on vaikuttanut osittain rahoitus, jota rahalaitokset ovat antaneet sellaisille rahoitusyhtiöille, joilla on ollut vaikeuksia uusia yritystodistusohjelmiaan. Se kuvastaa myös sitä, että rahalaitokset ovat ostaneet runsaasti muiden rahoituksenvälittäjien liikkeeseen laskemia arvopapereita. Nämä ostot johtuvat meneillään olevista todelliseen myyntiin perustuvista arvopaperistamisohjelmista, joiden seurauksena lainoja poistetaan rahalaitosten taseista. Taseista poistettujen lainojen määrä oli vuoden 2008 alussa lähellä vuoden 2007 alun kaikkien aikojen suurinta määrää. Näiden toimintojen luonne on kuitenkin muuttunut, sillä ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöitä arvopaperistetut lainat myytiin markkinoilla, kun taas viime kuukausina rahalaitokset ovat itse ostaneet niihin liittyviä muiden rahoituksenvälittäjien arvopapereita. Rahalaitosten muille rahoituksenvälittäjille myöntämien luottojen vuotuisen kasvuvauhdin

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

vahvuudessa näkyvät muun muassa myös erään suuren rahalaitoksen ostoon liittyvät lainat, aiempaa suurempien likviditeettipuskureiden kysyntä sijoitusrahastojen keskuudessa ja se, että rahalaitokset ovat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamisen jälkeen yhä mieluummin turvautuneet vakuudelliseen pankkienväliseen lainaamiseen sähköisen kaupankäynnin järjestelmien välityksellä.

Arvopaperistamisen jatkuminen antaa vain hyvin vähän viitteitä siitä, että yksityiselle ei-rahoitussektorille (joka sisältää kotitaloudet ja yritykset mutta ei muita rahoituslaitoksia, eläkerahastoja eikä vakuutuslaitoksia) myönnettyt lainat olisivat kasvaneet huomattavasti vahvemmin sen seurauksena, että aikaisemmin arvopaperistetut lainat ovat siirtyneet takaisin rahalaitosten taseisiin. Tällainen kehitys olisi joka tapauksessa vähemmän todennäköistä euroalueella kuin muilla valuutta-alueilla, koska useiden euroalueen maiden rahalaitokset käyttävät kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja (International Financial Reporting Standards) myös tilastollisiin raportointitarkoituksiin. Standardeilla rajoitetaan merkittävästi niiden lainojen määrää, jotka voidaan poistaa rahalaitosten taseista arvopaperistamisen seurauksena (ks. myös maaliskuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko ”Tilinpäätösstandardien merkitys tulkittaessa rahalaitosten lainatilastoja”). Tällä rajoitetaan sitä, missä määrin lainojen siirtäminen takaisin rahalaitosten taseeseen voi vaikuttaa yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjä lainoja koskeviin tietoihin.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti on maltillistunut huomattavasti viime neljänneksen aikana (ks. kuvio 9). Tämä on johtunut kaikkien alaerien kasvun hidastumisesta. Erityisesti pitkäaikaisten talletusten kasvuvauhdin heikkeneminen kuvastaa tuottokäyrän suhteellista loivuutta, joka on saanut yksityisen ei-rahoitussektorin sijoittajat nostamaan pitkäaikaiset talletuksensa ja korvaamaan ne maturiteetiltaan lyhytaikaisemmilla talletuksilla.

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

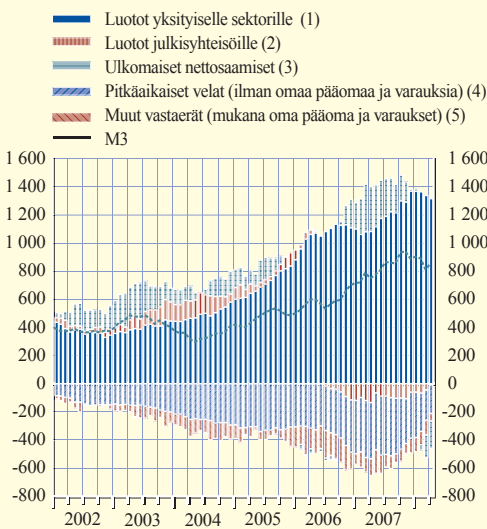
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 10. 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.

M3:n ulkoisista vastaeristä rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset ovat viime kuukausina kuukausitasolla supistuneet ja pienenevät 192 miljardia euroa huhtikuussa 2008 (ks. kuvio 10), kuten viimeksi toukokuussa 2000. Tämä nettosaamisten merkittävä supistuminen johtuu todennäköisesti suureksi osaksi siitä, että euroalueen ulkopuolella olevat ovat myyneet alueen arvopapereita.

Huhtikuuhun 2008 ulottuvat rahan määrää ja luottoja koskevat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrä kasvaa euroalueella edelleen vahvasti. Vaikka otettaisiin huomioon tuottoikäyrän suhteellinen loivuus sekä rahoitusmarkkinoiden häiriöiden mahdollinen vaikutus, rahan määrän ja luotonannon kasvuvauhti on pysynyt nopeana siitä huolimatta, että viime neljänneksen aikana onkin ollut havaittavissa hienoista maltillistumista. Rahatalouden analyysi viittaa siihen, että rahalaitosten yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen kasvu on tähän mennessä suureksi osaksi johtunut taloudellisen toimeliaisuuden ja korkojen kehityksestä, eivätkä rahoitusmarkkinoiden häiriöt näytä lisäksi vaikuttaneen siihen suoraan. Aikaisemmat säännönmukaisuudet, rahalaitosten korkojen nousu vuoden 2005 lopusta ja pankkien luotonantokyselyssä todettu lainaehtojen tiukentuminen viittaavat kaikki osaltaan siihen, että erityisesti yrityksille myönnettävien lainojen kasvuvauhti saattaa tulevaisuudessa jossakin määrin hidastua.

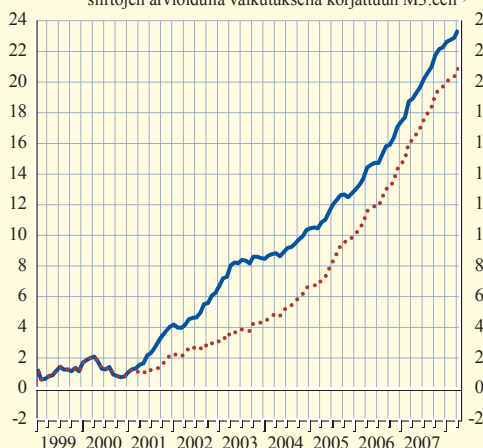
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehitys viittaa siihen, että monetaarisen likviditeetin määrä kasvoi edelleen nopeasti euroalueella vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuviot 11 ja 12).

Kuvio 11. 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⁾



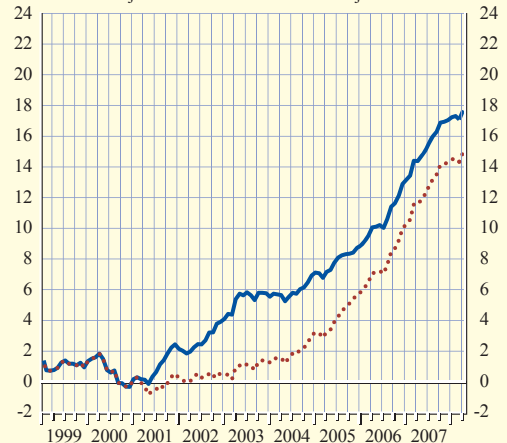
Lähde: EKP.

- 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" esitetyyn menetelmään.

Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

(prosentteina reaalisesta 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 deflaationa 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 perusjaksosta (joulukuun 1998) lähtien.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitetyyn menetelmään.

Nimellisessä rahapoikkeamassa nimellisen M3:n kasvun jatkuminen vahvana on johtanut siihen, että niin viralliseen M3:een perustuva rahapoikkeama kuin sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een perustuva rahapoikkeama on edelleen suurentunut. Reaalisessa rahapoikkeamassa otetaan huomioon, että EKP:n hintavakauden määritelmän mukaista vauhtia nopeampi inflaatio johtaa kalliimpiin hintoihin, mikä eliminoi osan likviditeetin kertymisestä.

Näillä mekaanisilla indikaattoreilla saadaan vain epätäydellisiä arvioita likviditeetitilanteesta, ja niitä tulee siksi tulkita varauksin. Tätä epävarmuutta ilmentää edellä mainituista neljästä indikaattorista johdettavien arvioiden laaja vaihteluväli. Vaikka tuottokäyrän suhteellinen loivuus otettaisiin huomioon, näiden indikaattoreiden – ja erityisesti M3:n trendikasvua arvioivan laajan rahatalouden analyysin – perusteella saadaan kuitenkin kokonaiskuva, että euroalueella on edelleen runsaasti likviditeettiä. Rahan määrän ja luotonannon vahva kasvu tilanteessa, jossa likviditeettiä on jo runsaasti, viittaa hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Hidastumiseen vaikuttivat laajasti kotitalouksien, yritysten ja julkisyhteisöjen sektorit. Sijoitukset sijoitusrahastoihin vähenivät vuositasolla merkittävästi viimeisellä neljänneksellä, ja vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni 4,3 prosenttiin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat, kun vauhti oli kolmannella neljänneksellä ollut 4,8 % (ks. taulukko 2). Kasvuvauhdin hidastuminen kuvasti erityisesti käteiseen ja talletuksiin, rahasto-osuuksiin ja vakuutustekniseen vastuuvélkaan

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus- varoista ¹⁾	2005	2005	2006	2006	2006	2006	2007	2007	2007	2007
		III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Rahoitusinvestoinnit	100	4,6	5,1	4,9	4,8	4,6	4,7	4,8	5	4,8	4,3
Käteinen ja talletukset	22	5,6	6,5	6,5	6,4	7	7	7,3	7,9	7,2	6,3
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	0,2	-0,7	1,1	2,1	3,7	5,8	4,4	3,4	3,2	3,1
josta: lyhytaikaiset	1	-3,7	-11,2	6	4,2	7,7	17,9	14,9	16,9	29,5	36,5
josta: pitkäaikaiset	5	0,7	0,3	0,7	1,9	3,3	4,8	3,4	2,1	0,6	0,2
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	34	3,5	3,4	2,4	2,8	2	1,9	2,2	2,4	2,9	3,2
josta: noteeratut osakkeet	10	-1,4	0,8	-0,9	0,4	1	0	0,9	1,3	1,3	2,4
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	24	5,4	4,4	3,7	3,7	2,4	2,7	2,8	2,9	3,6	3,6
Rahasto-osuudet	6	3,7	4,4	3,2	2	0,1	-0,7	-0,5	-0,4	-2,7	-4,6
Vakuutustekninen vastuuvélka	15	7,4	7,7	7,7	7,4	7,2	6,6	6,2	6,1	5,7	5,3
Muut ²⁾	17	4,7	6,4	6,6	6,1	6,2	7	7,7	7,8	8	6,6
M3³⁾		8,3	7,4	8,4	8,4	8,5	10	11	11	11,4	11,5

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-rahallaissektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahallisten) monetaariset saamiset euroalueen rahallaisilta ja valtionhallinnolta.

tehtyjen sijoitusten aiempaa heikompaa kasvua. Sitä vastoin sijoitukset osakkeisiin ja osuuksiin (pl. rahasto-osuudet) kasvoivat edelleen vahvasti.

Rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen johtui laajalti kaikista institutionaalisisista sektoreista (ks. kuvio 13). Kotitalouksien osuuden supistuminen vastaa edellisten neljänneksen kehitystä. Kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 3,2 prosenttiin, mikä on hitain kasvuvauhti EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Myös yritysten osuus pienentyi. Tämän sektorin rahoitusinvestointien kasvuvauhdissa ei ole kuitenkaan ollut havaittavissa selvää hidastumista viime neljänneksen aikana (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä jaksoista 2.6 ja 2.7).

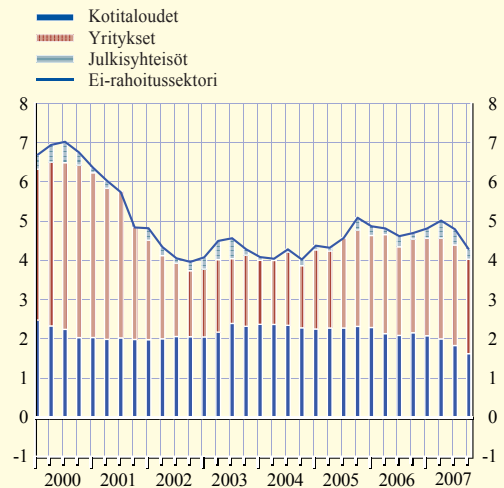
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkinarahastot) kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 4,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen 10,0 prosentista. Hidastuminen johtui lähinnä hallussa olevien osakkeiden ja velkapapereiden kasvun maltillistumisesta. Kun rahoitusmarkkinat ovat muuttuneet levottomammiksi, sijoitusrahastojen hallussa olevien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannan supistuminen todennäköisesti kuvastaa arvostusvaikutuksia, mutta siihen ovat saattaneet vaikuttaa jonkin verran myös muutokset sijoitussalkkujen koostumuksessa.

European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)¹ vuoden 2007 viimeiseltä neljännekseltä julkaisemat tiedot vahvistavat, että vuositasolla nettosijoitukset sijoitusrahastoihin (pl. rahamarkkinarahastot) supistuivat ja muuttuivat negatiivisiksi. Tiedot osoittavat, että aikaisemmat suuntaukset jatkuvat (ks. kuvio 14), sillä nettosijoitukset erityisesti rahamarkkinarahastoihin ja yhdistelmärahastoihin (tasapainotettuihin rahastoihin) ovat edelleen lisääntyneet, joskin vähemmän kuin edellisten neljänneksen aikana. Toisaalta sijoituk-

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

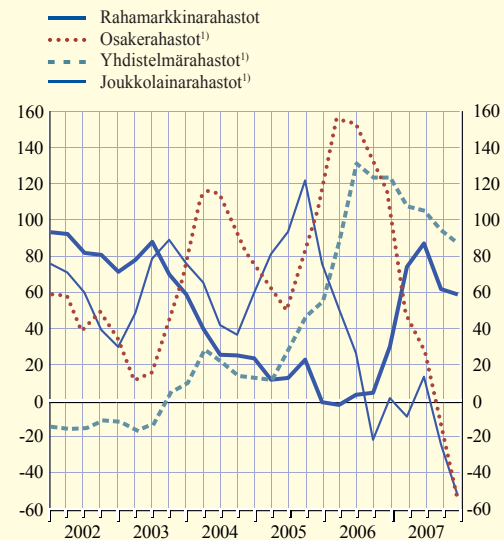
(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Kuvio 14. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

¹ EFAMA-järjestö antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake-, joukkolaina- ja yhdistelmärahastojen 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”.

set osake- ja joukkolainarahastoihin supistuivat nettomääräisesti edelleen yhtä paljon (molemmissa yli 50 miljardia euroa vuositasolla).

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kokonaisrahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä hieman eli 5,6 prosenttiin kolmannen neljänneksen 6,0 prosentista ja toisen neljänneksen 7,0 prosentista (ks. kuvio 15). Hidastumisen jatkuminen johtui lähinnä velkapapereihin tehtyjen sijoitusten sekä ("muihin" rahoitusinvestointeihin kuuluviin) lainoihin ja talletuksiin tehtyjen sijoitusten osuuksien pienenemisestä.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

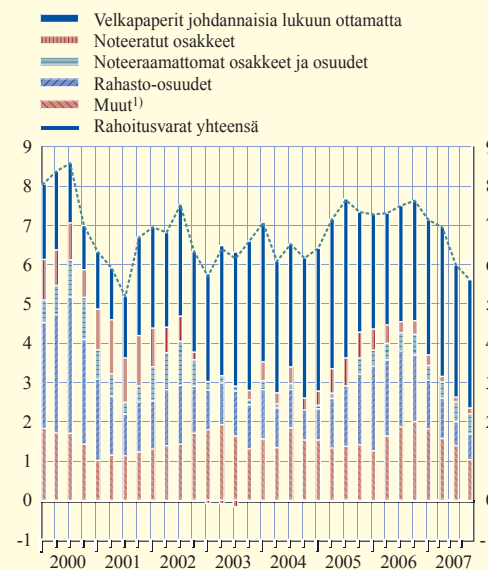
Vakuudettomat rahamarkkinakorot ovat nousseet huomattavasti maaliskuun 2008 alusta. Myös vakuudettomien ja vakuudellisten korkojen välinen ero on kasvanut tänä ajanjaksona. Näiden kahden tekijän seurauksena vakuudettomien korkojen perusteella johdettu rahamarkkinoiden tuottokäyrä jyrkkeni merkittävästi toukokuussa, jolloin vakuudettomien 12 kuukauden ja yhden kuukauden rahamarkkinakorkojen ero suureni edelleen ja oli kesäkuun 4. päivänä 65 peruspistettä eli merkittävästi suurempi kuin edellinen huippuarvo tammikuussa 2008.

Erityisesti maturiteetiltaan pitkät vakuudettomat rahamarkkinakorot ovat nousseet merkittävästi maaliskuun 2008 alusta. Yhden kuukauden euriborkorko oli kesäkuun 4. päivänä 4,46 %, kolmen kuukauden 4,86 %, kuuden kuukauden 4,93 % ja 12 kuukauden 5,11 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 26 peruspistettä, kolmen kuukauden 46 peruspistettä, kuuden kuukauden 52 peruspistettä ja 12 kuukauden korko 71 peruspistettä maaliskuun 5. päivästä 2008 (ks. kuvio 16).

Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 65 peruspistettä kesäkuun 4. päivänä, kun se oli ollut 20 peruspistettä maaliskuun alussa (ks. kuvio 16). Tämä ero suureni vakaasti tuona ajanjaksona ja oli kesäkuun alussa huomattavasti suurempi kuin edellisessä huippu-

Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)

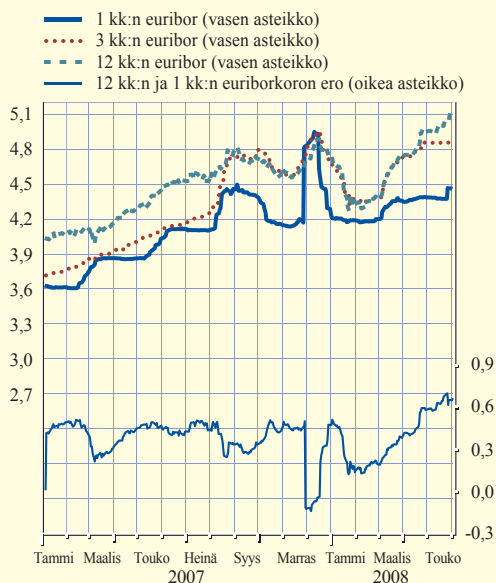


Lähde: EKP.

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

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

arvossaan tammikuussa 2008 (jolloin se oli 49 peruspistettä). Rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkentyminen johtuu lähinnä siitä, että markkinat odottavat EKP:n ohjauskorkojen nousevan. Vuoden 2008 loppua koskevat odotukset ovat vahvistuneet selvemmin, mikä on vaikuttanut enemmän pitkiin kuin lyhyisiin korkoihin. Myös vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten eurepon ja oniaswapindeksistä johdettujen korkojen) välisen eron muutokset vaikuttivat rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyteen. Nämä erot kasvoivat rahamarkkinoiden jännitteiden jatkuessa, vaikka tilanteen kohentumisesta oli joitakin alustavia merkkejä toukokuun lopussa. Kolmen kuukauden maturiteeteissa vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen ero suureni 43 peruspisteestä (5.3.2008) yli 80 peruspisteeseen toukokuun puolivälissä ennen kuin se pieneni hieman ja oli 79 peruspistettä kesäkuun 4. päivänä 2008 (ks. kuvio 17).

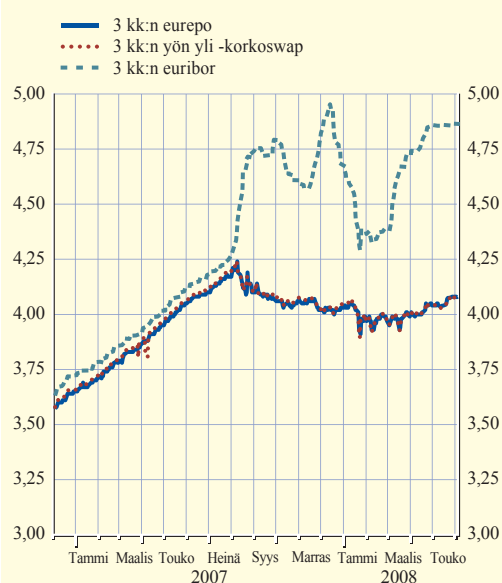
Kesäkuussa 2008 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfuturisopimusten pohjalta johdettu korko oli kesäkuun 4. päivänä 4,89 %, syyskuussa erääntyvien 4,93 %, joulukuussa erääntyvien 5,01 % ja maaliskuussa 2009 erääntyvien 4,92 %. Kesäkuussa 2008 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfuturisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis noussut maaliskuun 5. päivän tasolta 69 peruspistettä, syyskuussa erääntyvien 107 peruspistettä, joulukuussa erääntyvien 138 peruspistettä ja maaliskuussa 2009 erääntyvien 147 peruspistettä (ks. kuvio 18).

Eoniaswapkorkojen kehityksen perusteella havaitaan, että markkinaosapuolten odotukset hyvin lyhyiden korkojen kehityksestä vuonna 2008 ovat maaliskuun alun ja toukokuun alun välisenä aikana vahvistuneet (ks. kuvio 17).

Odotusten vahvistuminen vaikutti myös kolmen kuukauden euriborfuturisopimukseen, joskin niihin vaikuttavat myös odotukset, jotka koskevat rahamarkkinoiden tulevia jännitteitä ja niiden vaikutusta rahamarkkinoiden spotkorkoeroon. Kolmen kuukauden euriborfuturisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti väheni hieman maaliskuusta huhtikuun

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

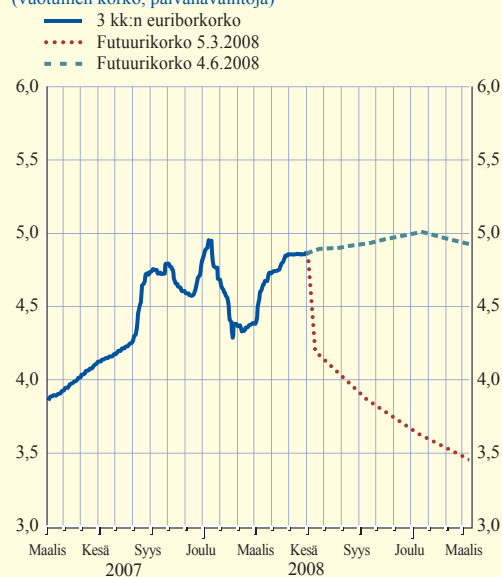
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

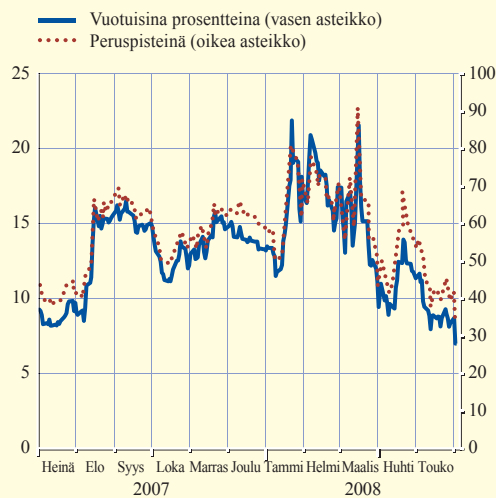


Lähde: Reuters.

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

Kuvio 19. Syyskuussa 2008 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

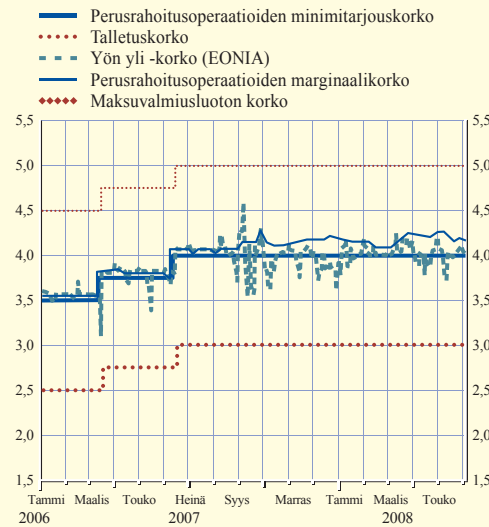


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

2008 alkuun. Tämän jälkeen se kasvoi merkittävästi ja oli suurimmillaan toukokuun alussa, kunnes väheni uudelleen (ks. kuvio 19).

EKP korosti viestinnässään hyvin lyhyiden korkojen osalta edelleen sitä, että on tärkeää pitää pankkien väliset yön yli -korot vakaina ja minimitarjouskoron tuntumassa. Vaikka eoniakoron volatilitteetti pysyi hieman suurempana kuin se oli ollut ennen rahamarkkinoiden jännitteiden ilmenemistä elokuussa 2007, EKP onnistui suureksi osaksi saavuttamaan tämän tavoitteen. Vastataksaan vastaapuolten tarpeeseen täyttää varantovelvoitteensa pitoajanjakson alussa EKP jakoi perusrahoitusoperaatioissaan likviditeettiä yli normiallokaation mukaisen määrän, mutta pyrki silti tasapainoiseen likviditeettitilanteeseen pitoajanjakson lopussa. Toukokuun lopussa eoniakorko vakaantui noin 4 prosenttiin (ks. kuvio 20). Tätä kehitystä ja EKP:n rahapoliittisia operaatioita kuvataan lähemmin kehikossa 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 13.2.–13.5.2008

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa kolmena eli 11.3., 15.4. ja 13.5.2008 päättyneenä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksona. Näinä pitoajanjaksoina EKP:n likviditeetin hallinnassa pyrittiin edelleen reagoimaan eri tavoin euromääräisten rahamarkkinoiden jännitteisiin, jotka olivat alkaneet elokuussa 2007. Ensinnäkin EKP jatkoi likviditeetin tarjonnan ”etupainotteisuuspolitiikkaansa”, jolla se pyrkii helpottamaan vastapuolten varantovelvoitteiden täyttämistä pitoajanjakson alkuvaiheessa. Tähän päästään jakamalla perusrahoitusoperaatioissa likviditeettiä yli normiallokaation mukaisen määrän pitoajanjakson alussa (normiallokaation mukainen määrä on se jaettava määrä, jolla vastapuolet pystyvät täyttämään varantovelvoitteensa tasaisesti koko pitoajanjakson ajan) ja vähentämällä tämän seurauksena syntyvää ylimääräistä likviditeettiä pitoajanjakson lopulla niin, että likviditeetin keskimääräinen tarjonta pitoajanjaksona pysyy ennallaan. Toiseksi EKP toteutti vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen lopulla kaksi likviditeettiä lisäävää hienosäätöoperaatiota lieventääkseen euromääräisten rahamarkkinoiden jännitteitä. Kolmanneksi kaksi ylimääräistä kolmen kuukauden pitempiä aikaista rahoitusoperaatiota, jotka oli ensin toteutettu elo- ja syyskuussa 2007, uusittiin, kun ne erääntyivät helmi- ja maaliskuussa 2008. Lisäksi eurojärjestelmä ilmoitti maaliskuussa 2008 uusivansa nämä operaatiot taas touko- ja kesäkuussa 2008 sekä toteuttavansa kaksi kuuden kuukauden ylimääräistä pitempiä aikaista rahoitusoperaatiota, toisen huhtikuussa ja toisen heinäkuussa, tukeakseen euromääräisten rahamarkkinoiden toimivuuden normalisoitumista. Lisäksi EKP jakoi tarkastelujaksona jälleen yhteisoperaatioissa Yhdysvaltain keskuspankin (Federal Reserve System) kanssa dollarimääräistä likviditeettiä euroalueen pankeille eurojärjestelmän hyväksymää vakuutta vastaan. Nämä operaatiot eivät vaikuttaneet euromääräisen likviditeetin tarjontaan.¹

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien keskimääräiset likviditeettitarpeet kasvoivat tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona 10,4 miljardia euroa edeltäviin kolmeen pitoajanjaksoon verrattuna. Syynä oli se, että varantovelvoitteiden vaikutus kasvoi 7,4 miljardia euroa ja riippumattomien tekijöiden vaikutus 3,3 miljardia euroa, kun taas varantovelvoitteiden ylittävien talletusten vaikutus väheni 0,3 miljardia euroa.

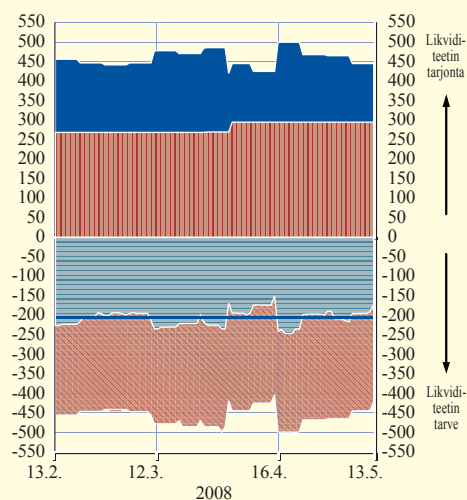
Varantovelvoitteista johtuva likviditeetin kokonaistarve oli 206,5 miljardia euroa ja riippumattomista tekijöistä johtuva likviditeetin kokonaistarve keskimäärin 252,4 miljardia euroa (ks. kuvio A).

Varantovelvoitteiden ylittävien talletusten taso (eli varantovelvoitteet ylittävien sekkitalletusten päivittäinen keskiarvo) aleni tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona hieman ja oli keskimäärin 0,71

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

- Perusrahoitusoperaatiot: 178,62 miljardia euroa
- Pitempiä aikaista rahoitusoperaatiot: 280,55 miljardia euroa
- Sekkitalletukset: 207,17 miljardia euroa
(varantovelvoitteet: 206,47 miljardia euroa;
varantovelvoitteiden ylittävät talletukset: 0,71 miljardia euroa)
- Varantovelvoitteiden määrä
- Riippumattomat tekijät: 252,35 miljardia euroa



Lähde: EKP.

¹ Ks. EKP:n tiedotteet <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html>.

miljardia euroa (ks. kuvio B), mikä on lähellä maaliskuussa 2004 rahapolitiikan ohjausjärjestelmään tehtyjen muutosten jälkeistä keskiarvoa (0,75 miljardia euroa).

Likviditeetin tarjonta ja korot

Varantovelvoitteiden suureneminen kasvatti voimassa olevien avomarkkinaoperaatioiden (euromääräistä) kokonaisvolyymia. Elo- ja syyskuussa 2007 toteutetut kaksi ylimääräistä kolmen kuukauden pitempiaikaista rahoitusoperaatiota, jotka erääntyivät helmi- ja maaliskuussa 2008, uusittiin kumpikin 50 miljardin euron suuruisena. Lisäksi 2.4.2008 toteutettiin ylimääräinen pitempiaikainen rahoitusoperaatio, jonka maturiteetti oli kuusi kuukautta ja suuruus 25 miljardia euroa. Tämän seurauksena voimassa olevien avomarkkinaoperaatioiden keskimääräinen maturiteetti piteni hieman. Pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden ja perusrahoitusoperaatioiden osuudet voimassa olevien avomarkkinaoperaatioiden kokonaisvolyymista pysyivät jokseenkin ennallaan, eli pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden osuus oli noin 60 % ja perusrahoitusoperaatioiden noin 40 %.

Maaliskuun 11. päivänä 2008 EKP ilmoitti, että se tarjoaisi Yhdysvaltain keskuspankin kanssa toteutettavassa yhteisoperaatiossa jälleen dollarimääräistä rahoitusta eurojärjestelmän vastapuolille, kuten joulukuussa 2007 ja tammikuussa 2008, eurojärjestelmän hyväksymää vakuutta vastaan. EKP ilmoitti myös aikeestaan jatkaa dollarimääräisen likviditeetin tarjoamista niin kauan kuin EKP:n neuvosto katsoo sen välttämättömäksi vallitsevan markkinatilanteen kannalta. Toukokuun 2. päivänä 2008 EKP:n kautta tarjottu määrä kasvoi 15 miljardista Yhdysvaltain dollarista 25 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. Nämä operaatiot eivät vaikuttaneet euromääräisen likviditeetin tarjontaan.

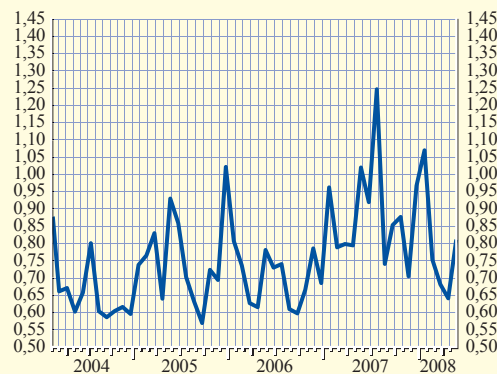
Maaliskuussa päättyneenä pitoajanjaksona eoniakorko oli huomattavan vakaa lukuun ottamatta kuukauden viimeisen päivän vähäistä nousua. Seuraavina kahtena pitoajanjaksona (jotka päättyivät huhti- ja toukokuussa) eoniakorko kuitenkin vaihteli tätä enemmän etenkin ennen neljänneksen loppua (ks. kuvio C). Koska vastapuolet antoivat perusrahoitusoperaatioissa runsaasti tarjouksia, minimitarjouskoron ja marginaalikoron (eli alin korko, jolla tarjoajat saavat likviditeettiä) ero oli toisinaan huomattava.

Maaliskuun 11. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Tänä pitoajanjaksona EKP jatkoi likviditeetin tarjonnassa etupainotteista politiikkaansa ja vähensi yli normiallokaation mukaisen määrän jakamaansa likviditeettiä vähitellen pitoajanjakson aikana. Kolmessa ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa se jakoi likviditeettiä 20 miljardin euron, 15 miljardin euron ja 10 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Näiden kolmen viikon aikana eoniakorko oli vain hieman korkeampi kuin minimitarjouskorko. Pitoajanjakson neljännessä ja viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä jaettiin 4 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Tuon viikon aikana likviditeettitilanne kiristyi odottamatta ja epätavallisen voimakkaasti, mikä aiheutti eoniakoron nousupaineita. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja lisäsi likviditeettiä 9 miljardia euroa. Jakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin nettomääräisesti 321 miljoonan euron arvosta ja eoniakorko oli 4,229 %.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kukin pitoajanjakson keskiarvo)

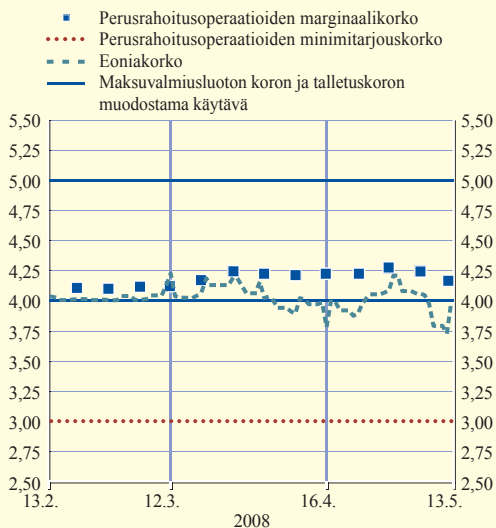


Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitalletukset.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

Huhtikuun 15. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Tämän pitoajanjakson ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa maaliskuun 11. päivänä EKP jakoi likviditeettiä 25 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Tuon viikon aikana eoniakorko oli jonkin verran minimitarjouskorkoa korkeampi ja pyrki nousemaan hieman.

Toisessa perusrahoitusoperaatiossa, joka toteutettiin 18.3., EKP ei vähentänyt yli normiallokaation mukaisen määrän jakamaansa likviditeettiä, koska oli merkkejä euromääräisten rahamarkkinoiden jännitteiden lisääntymisestä, vaan sen sijaan jakoi 25 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Eoniakorko nousi edelleen 4,188 prosenttiin perusrahoitusoperaation likviditeetin jaon jälkeisenä päivänä, ja EKP toteutti hienosäätöoperaation ja jakoi likviditeettiä 15 miljardin euron arvosta. Eoniakorko oli tuona päivänä 4,133 %.

Maaliskuun 25. päivänä pitoajanjakson kolmannessa perusrahoitusoperaatiossa eli operaatiossa, joka kattoi neljänneksen lopun, EKP jakoi likviditeettiä 50 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, koska euromääräisten rahamarkkinoiden jännitteet olivat lisääntyneet entisestään. Operaation marginaalikorko nousi 4,23 prosenttiin ja painotettu keskiporko 4,28 prosenttiin. Vaikka perusrahoitusoperaatiossa jaettiin runsaasti likviditeettiä, yön yli -korko pysyi korkeana maaliskuun 31. päivän aamuna eli neljänneksen viimeisenä päivänä, ja EKP toteutti hienosäätöoperaation, jossa likviditeettiä jaettiin 15 miljardin euron arvosta. Eoniakorko oli tuona päivänä 4,159 %.

Pitoajanjakson neljännessä perusrahoitusoperaatiossa EKP jakoi likviditeettiä 35 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, ja eoniakorko laski hieman alemmaksi kuin minimitarjouskorko.

Jakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa EKP jakoi likviditeettiä 5 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, ja pitoajanjakson viimeisellä viikolla eoniakorko oli lähellä minimitarjouskorkoa. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja vähensi likviditeettiä 21 miljardia euroa. Vastapuolet antoivat tarjouksia kuitenkin vain 14,9 miljardin euron arvosta. Näin ollen pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuutta käytettiin nettomääräisesti 4,6 miljardin euron arvosta. Koska likviditeettiä oli yli tarpeen, eoniakorko pysyi 3,783 prosentissa tuona päivänä.

Toukokuun 13. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Huhtikuun 15. päivänä euromääräisten rahamarkkinoiden jännitteiden yhä jatkuessa EKP jakoi – noudattaen johdonmukaisesti likviditeetin tarjonnan etupainotteisuutta – likviditeettiä pitoajanjakson ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa 35 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Tuon viikon aikana eoniakorko oli vähän minimitarjouskorkoa matalampi ja laskuvireinen.

Toisessa perusrahoitusoperaatiossa, joka toteutettiin 22.4., EKP pienensi yli normiallokaation mukaisen määrän jakamansa likviditeetin 20 miljardiin euroon ja alkoi vähentää likviditeettiylijäämää

hieman tavanomaista nopeammin. Tuon viikon aikana eoniakorko nousi jonkin verran korkeammaksi kuin minimitarjouskorko.

Kolmannessa perusrahoitusoperaatiossa, joka toteutettiin 29.4. ja joka kattoi kuukauden lopun, EKP jakoi likviditeettiä 20 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Eonia-korko oli operaation toteutuspäivänä 4,090 % ennen nousuaan 4,210 prosenttiin seuraavana eli kuukauden viimeisenä päivänä.

Sen jälkeen kun pitoajanjakson neljännessä ja viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä oli jaettu 4 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, eoniakorko alkoi vähitellen laskea. Toukokuun 8. päivänä se oli minimitarjouskorkoa matalampi eli 3,979 %. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja vähensi likviditeettiä 23,5 miljardia euroa. Pitoajanjakson lopussa talletusmahdollisuutta käytettiin nettomääräisesti 284 miljoonan euron arvosta ja eoniakorko oli tuona päivänä 4,004 %.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

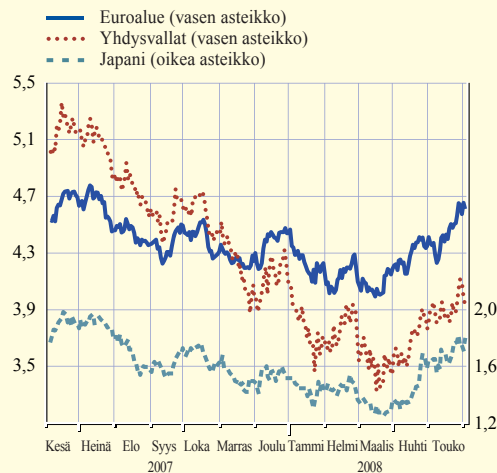
Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet huomattavasti keskeisillä markkinoilla kolmen viime kuukauden aikana. Tähän on vaikuttanut lähinnä pitkien joukkolainojen reaalityttöjen kasvu, joka on todennäköisesti johtunut siitä, että markkinaosapuolten käsitykset maailmantalouden kasvunäkymistä ovat hieman myönteisempiä, aikaisemmat odotukset virallisten korkojen alenemisesta ovat kääntyneet päinvastaisiksi ja riskipreemiot ovat alkaneet uudelleen suurentua joukkolainamarkkinoilla. Samaan aikaan futuuriin perustuva pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti vaihteli euroalueella vain vähän tarkastelujakson aikana, kun taas spotarvopaperiin perustuva keskipitkän ja pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti kiihtyi edelleen ja oli nopeimmillaan sitten vuoden 2004.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet huomattavasti euroalueella ja Yhdysvalloissa helmikuun lopusta alkaen. Tuottojen kasvua on edistänyt pitkän aikavälin tuottoihin sisältyvien, vielä verrattain pienten riskipreemioiden suureneminen uudelleen helmikuun lopussa ja maaliskuun alussa nähdyn maailmanlaajuisen osakkeiden myyntiryntäyksen jälkeen. Lisäksi sijoittajien käsitykset maailmantalouden kasvunäkymistä ovat kohentuneet jonkin verran viime kuukausina erityisesti sen vuoksi, että markkinoiden huoli Yhdysvaltain talouden näkymistä on hälventynyt. Samaan aikaan käsitykset maailmanlaajuisista inflaatoriskeistä ovat vahvistuneet, kun öljyn ja elintarvikkeiden hinnat ovat korkeat ja yhä nousussa. Tämän vuoksi valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suurenemista ovat myös tukeneet muutokset markkinaosapuolten näkemyksissä, jotka koskevat rahapoliittisten korkojen tulevaa kehitystä keskeisillä alueilla. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat euroalueella kaiken kaikkiaan noin 50 peruspistettä helmikuun lopusta kesäkuun 4. päivään 2008 ja olivat tuolloin noin 4,6 % (ks. kuvio 21). Samaan aikaan valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot suurensivat Yhdysvalloissa noin 40 peruspistettä ja olivat tarkastelujakson lopussa noin 4,0 %. Vaikka näiden kahden kansantalouden pitkien korkojen päivittäiset liikkeet kuvastivat tavalliseen tapaan toistensa kehitystä varsin tarkasti, valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä kasvoi noin 10 peruspistettä helmikuun lopusta kesäkuun 4. päivään, jolloin se oli noin -65 peruspistettä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat noin 40 peruspistettä ja olivat kesäkuun 4. päivänä 1,8 %.

Markkinaosapuolten epävarmuus pitkien joukkolainojen tuottojen lyhyen aikavälin kehityksestä muuttui vain vähän euroalueella, sillä joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti pysyi suurin piirtein ennallaan helmikuun lopusta kesäkuun alkuun. Yhdysvalloissa joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti oli tarkastelujakson lopussa vähäisempää kuin helmikuun lopussa. Sitä vastoin Japanin joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti lisääntyi merkittävästi tarkastelujakson aikana.

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

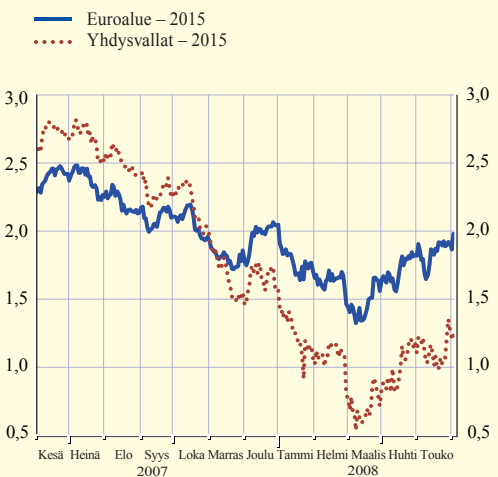


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 22. Joukkolainojen reaalityöt

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



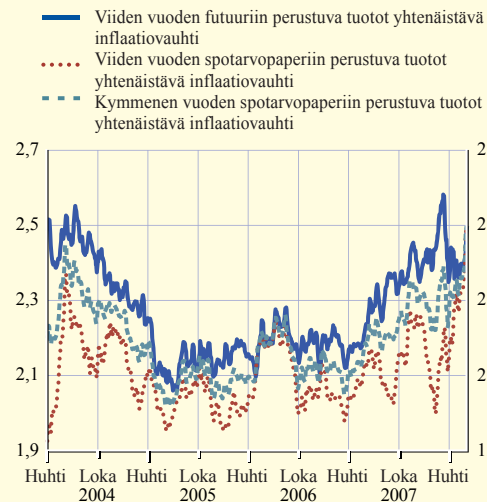
Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat merkittävästi helmikuun lopusta kesäkuun alkuun lähinnä korkeiden reaalkorkojen vuoksi, mitä kuvastaa indeksiin sidottujen joukkolainojen tuottojen kehitys. Aluksi joukkolainamarkkinoihin vaikutti maailmanlaajuisten osakemarkkinoiden myyntiryntäys helmikuun lopussa ja maaliskuun alussa. Sijoituksia alettiin siirtää turvallisempina pidettyihin valtion joukkolainoihin, mikä supisti joukkolainojen tuottoja. Kun näkemykset riskeistä ovat maaliskuun puolivälistä lähtien vähitellen vahvistuneet, joukkolainojen tuotot ovat alkaneet kasvaa. Lisäksi sijoittajien aiempaa myönteisemmät käsitykset Yhdysvaltain talouden tilasta sen jälkeen, kun taloudellisesta toimeliaisuudesta ja erityisesti BKT:stä oli julkaistu runsaasti tietoja vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, aiheuttivat joukkolainatuottojen kasvupaineita. Joukkolainojen nimellistuottojen huomattavan suurenemisen myötä myös reaalityöt kasvoivat samalla tavoin (ks. kuvio 22). Joukkolainojen reaalityötojen suureneminen ei johtunut ainoastaan siitä, että markkinaosapuolet pitivät talouden näkymiä aikaisempaa myönteisempinä. Syynä oli todennäköisesti myös se, että riskipremiot lähtivät jossain määrin kasvamaan uudelleen – vaikka ne olivatkin edelleen varsin pieniä – sen jälkeen kun sijoituksia oli siirretty turvallisempina kohteina pidettyihin valtion joukkolainoihin osakemarkkinoiden maailmanlaajuisen laskun aikana helmikuun lopussa ja maaliskuun alussa. Myös markkinoiden odotukset rahapolitiikan tiukentumisesta aikaisemmin odotetusta tukivat pitkien joukkolainojen tuottoja, kun taloudellisen kasvun arveltiin vahvistuvan ja inflaatoriskien kasvavan.

Myös euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat vakaasti maaliskuun puolivälistä lähtien. Joukkolainojen tuottojen kasvua edistivät – sen lisäksi, että sijoittajat eivät enää karttaneet riskiä samassa määrin kuin ennen – odottamattoman vahva BKT:n määrän kasvu euroalueella vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä samoin kuin julkistetut myönteiset kyselytulokset, kuten Saksan IFO-indikaattoriin perustuvat tulokset. Indeksiin sidottujen pitkien joukkolainojen tuoton noin 50 peruspisteen suuruinen kasvu kolmen viime kuukauden aikana vastaa euroalueen talouskasvua koskevien markkinaodotusten kohentumista (ks. kuvio 22). Samalla kun euroalueen kasvuodotukset ovat muuttuneet aiempaa myönteisemmiksi, heikomman luottoluokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat kaventuneet merkittävästi helmikuun lopusta lukien.

Kuvio 23. Nollakorkoisiin spotarvopapereihin ja futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella

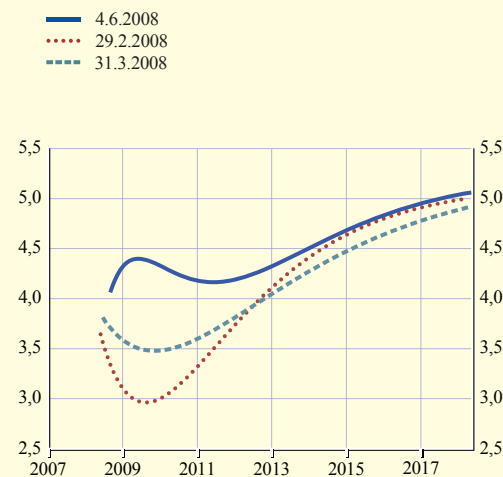
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 24. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti – joka mittaa markkinaosa-puolten pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipremioita – pysyi suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana ja oli 2,5 % kesäkuun alussa (ks. kuvio 23). Samaan aikaan viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kiihtyi kuitenkin edelleen noin 35 peruspistettä ja kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti 15 peruspistettä, joten molemmat olivat nopeimmillaan sitten vuoden 2004. Tämä inflaatiovauhtien nopeus kuvaa sijoittajien kasvavaa huolta tämänhetkisten suurten inflaatiopaineiden jatkumisesta öljyn ja ruoan hintojen noustessa.

Euroalueen implisiittiset yön yli -termiinikorot nousivat lyhyissä ja keskipitkissä maturiteeteissa helmikuun lopusta kesäkuun alkuun (ks. kuvio 24). Tämä näyttää johtuvan lähinnä siitä, että sijoittajat ovat muuttaneet odotuksiaan lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Myös pitkien termiinikorkojen nousu maaliskuun lopusta kesäkuun alkuun johtuu todennäköisesti vastaavien riskipremioiden suurenemisesta.

Yritysten joukkolainojen tuottoerot, jotka olivat kasvaneet kesästä 2007 lähtien, alkoivat pienentyä tarkastelujakson aikana. BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoero supistui 35 peruspistettä helmikuun 2008 lopusta kesäkuun alkuun. Myös muun luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot supistuivat tarkastelujakson aikana. Yritysten joukkolainojen tuottoerojen pieneneminen tarkastelujakson aikana viittaa siihen, että sijoittajat ovat jälleen jonkin verran halukkaampia ottamaan luottoriskiä, mikä sopii yhteen maailmanlaajuisesti havaittavissa olevan riskintohaluuden yleisen lisääntymisen kanssa.

2.5 OSAKEMARKKINAT

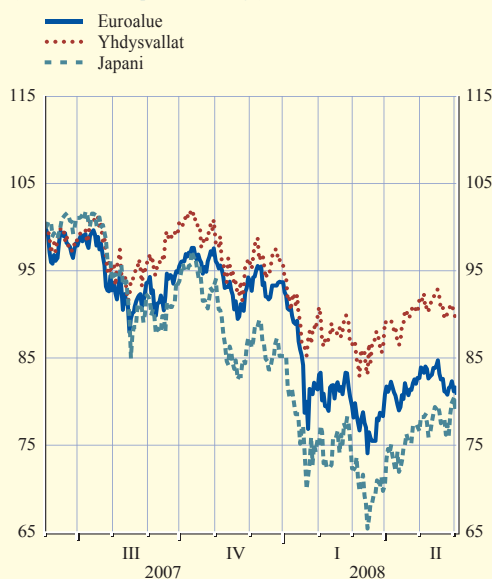
Osakkeiden hinnat laskivat maailmanmarkkinoilla voimakkaasti helmikuun lopusta maaliskuun puoliväliin ja nousivat sitten huomattavasti pääasiassa sen vuoksi, että sijoittajien halu ottaa riskejä kasvoi jälleen ja riskikäsitys koheni, mikä hillitsi pitkien korkojen noususta johtuvia osakkeiden hintojen laskupaineita. Markkinaosapuolet katsoivat riskien olevan aiempaa pienempiä, mikä näkyi siinä, että keskeisten osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti supistui lähes yhtä vähäiseksi kuin ennen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alkamista.

Osakkeiden hinnat laskivat jyrkästi euroalueella ja Yhdysvalloissa helmikuun lopussa ja maaliskuun alkupuolella ja nousivat sitten voimakkaasti (ks. kuvio 25.) Osakkeiden hinnat euroalueella pysyivät Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna jokseenkin ennallaan vuoden 2008 helmikuun lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana. Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat samana ajanjaksona Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna 4 %. Japanissa Nikkei 225 -indeksillä mitatut osakkeiden hinnat nousivat tarkastelujaksolla 6 %.

Osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetillä mitattu osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin epävarmuus kasvoi helmikuun lopusta maaliskuun puoliväliin, mutta väheni sitten ja oli tarkastelujakson lopussa vain hieman suurempaa kuin ennen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alkamista. Silloin se oli ollut hyvin vähäistä (ks. kuvio 25). Kun otetaan huomioon, että korkeatuottoisten ja BBB-luokituksen saaneiden yrityslainojen tuottoerot olivat kesäkuun alussa tuntuvasti pienemmät kuin helmikuun lopussa, vaikuttaa siltä, että sijoittajien halukkuus ottaa riskejä on lisääntynyt helmikuun lopun markkinaheilahtelujen jälkeen. Riskinottohalukkuuden lisääntyminen näkyy myös useiden yksityiseltä sektorilta säännöllisesti saatujen indikaattoreiden kehityksessä. Tätä taustaa vasten on todennäköistä, että osakkeiden riskipremio on pienentynyt viime kuukausina niin Yhdysvalloissa kuin euroalueellakin, mikä on osaltaan vaikuttanut osakkeiden hintojen nousuun.

Kuvio 25. Osakeindeksit

(1.6.2007 = 100, päivähavaintoja)

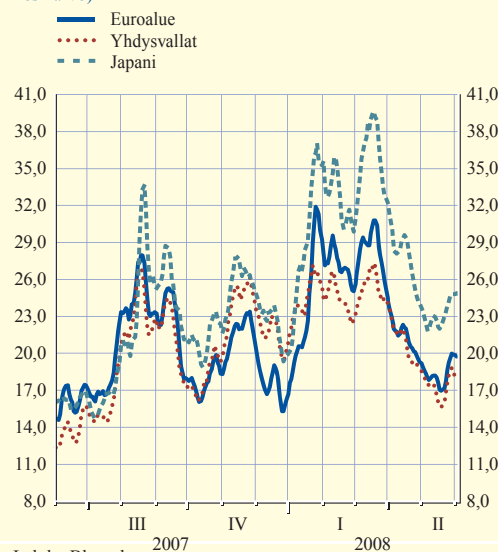


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 26. Osakekurssien implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosenteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat ovat nousseet viimeisten kolmen kuukauden aikana sen jälkeen, kun osakkeita myytiin maailmanmarkkinoilla huomattavasti helmikuun lopusta maaliskuun puoliväliin. Osakkeiden hintakehitykseen vaikutti sijoittajien aiempaa myönteisempi näkemys riskeistä sekä suhtautuminen Bear Stearns-investointipankille maaliskuun puolivälissä myönnettyyn hätärahoitukseen. On myös näyttöä sen näkemyksen tueksi, että markkinaosapuolet pitävät Yhdysvaltojen yritysten tuottonäkymiä aiempaa parempina. Esimerkiksi vuoden 2008 toukokuussa niiden osakemarkkina-analyytikkojen ja yhdysvaltalaisen yritysten määrä, jotka tarkistivat arvioitaan yritysten odotetuista osakekohtaisista tuotoista seuraavien 12 kuukauden aikana aiempaa myönteisemmiksi, oli jokseenkin yhtä suuri kuin niiden analyytikkojen ja yritysten, jotka tarkistivat arvioitaan aiempaa kielteisimmiksi. Edellisinä kuukausina selkeä enemmistö arvioijista oli tarkistanut tuottoarvioitaan aiempaa negatiivisemmiksi. Lisäksi analytiikot arvioivat toukokuussa, että Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisen tuottojen lyhyen ja pitkän aikavälin kasvuvauhti kiihtyisi huomattavasti: lyhyellä aikavälillä kasvuvauhdin odotettiin kiihtyvän 14 prosenttiin ja pitkällä aikavälillä 12 prosenttiin (ks. kuvio 27). Yritysten osakekohtaisen tuottojen todellinen kasvuvauhti toukokuussa oli sitä vastoin -3 %.

Myös euroalueella osakkeiden hinnat laskivat ensin jyrkästi helmikuun lopussa ja maaliskuun alkupuolella. Sen jälkeen osakkeiden hinnat ovat kuitenkin nousseet tuntuvasti huolimatta pitkien joukkolainojen tuottojen huomattavasta kasvusta, joka yleensä laskee osakkeiden arvostusta. Osakkeiden hintojen nousua euroalueella tuki myös edellä mainittu riskinottohalukkuuden kasvu maailmanmarkkinoilla. Yritysten tuottojen kasvu – niin todellinen kuin odotettukin – heikkeni kuitenkin viimeisten kolmen kuukauden aikana (ks. kuvio 27). Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten todelliset osakekohtaiset tuotot pienenevät jatkuvasti, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui toukokuussa 8 prosenttiin. Samalla analyytikkojen odotukset osakekohtaisen tuottojen kasvusta seuraavien 12 kuukauden aikana pienenevät helmikuun 10 prosentista 7 prosenttiin toukokuussa. Analytikoitten odotukset tuottojen kasvusta pitkällä aikavälillä (kolmesta viiteen vuoteen) heikkenivät vain hieman viimeisten kolmen kuukauden aikana. Erot rahoituslaitosten ja yritysten tuottojen viimeaikaisessa kehityksessä olivat kuitenkin huomattavat (ks. kehikko 4).

Euroalueen toimialakohtaisen osakeindeksien kehitys tarkastelujaksolla vaihteli (ks. taulukko 3). Muun muassa tekniikka- ja televiestintäsektorit kehittyivät Dow Jones Euro Stoxx -indeksiä heikommin viimeisten kolmen kuukauden aikana. Rahoitussektori on kehittynyt selvästi indeksiä heikommin rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alkamisen jälkeen, ja sen kehitys oli tarkastelujaksolla jokseenkin samankaltaista kuin koko osakemarkkinoiden kehitys vaikka sekä todellisten että odotettujen osakekohtaisen tuottojen kasvuvauhti tällä sektorilla hidastuikin (ks. kehikko 4). Niin raaka-ainesektori kuin öljy- ja kaasusektorikin kehittyivät keskimääräistä paremmin, mikä saattaa osin johtua öljyn ja muiden hyödykkeiden korkeista hinnoista ja hintojen jatkuvasta noususta.

Kuvio 27. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosenteina, 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).

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasut	Rahoitus	Terveydenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	8,8	5,9	11,5	7,5	29,0	3,0	11,9	4,8	6,6	11,1	100,3
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
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
III/2007	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
IV/2007	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
I/2008	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5	-16,4
Huhtikuu	8,2	1,9	-0,3	14,4	6,7	7,0	5,7	3,1	3,0	5,7	5,5
Toukokuu	5,5	-2,0	0,3	4,4	-5,2	-2,7	1,8	0,9	-1,9	4,3	-0,4
29.2.–4.6.2008	15,8	-1,2	-1,4	8,8	-1,3	-2,2	0,3	-9,6	-9,8	3,4	0,3

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

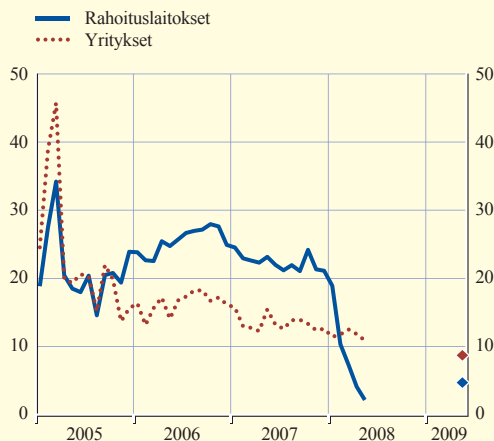
Kehikko 4.

EUROALUEEN YRITYSTULOSTEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Kesällä 2007 alkanut levottomuus rahoitusmarkkinoilla on koetellut euroalueen yritysten taseiden vahvuutta. Rahoituslaitosten tila ja yritysten ulkoinen rahoitus ovat vaikeutuneet, ja euroalueen talouden kasvunäkymät ovat yleisesti heikentyneet. Molemmat tekijät vaikuttavat todennäköisesti yritysten kannattavuuteen. Tässä kehikossa käsitellään osakekohtaisten toteutuneiden tulosten ja tulosodotusten kasvukehitystä euroalueen pörssiyrityksissä rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alusta lähtien.

Kuvio A. Euroalueen rahoituslaitosten ja yritysten tuloskasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Thomson Financial Datastream I/B/E/S.

Huom. Tuloskasvulla tarkoitetaan Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yhtiöiden yhteenlaskettuja osakekohtaisia tuloksia. Kärjellään seisova neliö edustaa ennustettua keskimääräistä osakekohtaista kasvukehitystä seuraavalla 12 kuukauden jaksolla (toukokuun 2008 ennusteet).

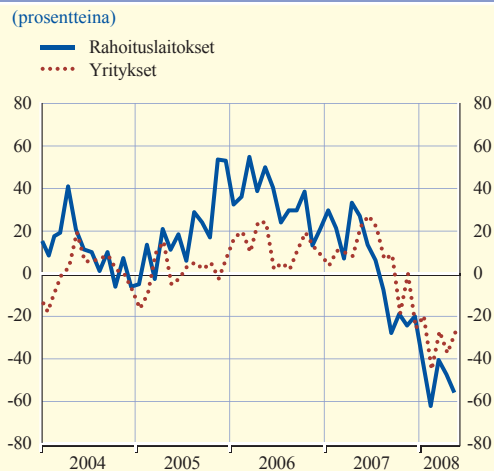
Kuviosta A näkyy, miten euroalueen pörssiin listautuneiden rahoituslaitosten ja yritysten osakekohtaiset toteutuneet tulokset ja tulosodotukset ovat kasvaneet. Rahoituslaitosten osakekohtaisten toteutuneiden tulosten kasvu on hidastunut selvästi vuoden 2008 alun nopean kasvun jälkeen, mutta yritysten osakekohtaisten toteutuneiden tulosten kasvussa on havaittavissa vain asteittaista ja verraten pientä hidastumista. Rahoitusmarkkinoiden levottomuus onkin vaikuttanut selkeämmin euroalueen rahoitussektorin kannattavuuteen. Rahoituslaitosten tulosten kasvu hidastui vuoden 2007 lopulla ja vuoden 2008 alkukuukausina, kun rahoitusomaisuuden hinnat laskivat nopeasti ja lainojen arvo laski. Ammattimaiset osakemarkkina-analyytikot odottavat kuitenkin, että tulokset keskimäärin kasvavat myös seuraavan vuoden kuluessa molemmilla sektoreilla suhteellisen vankasti.

Osakekohtaisten tulosodotusten kehityksen selvittämiseksi kuviossa B esitetään tulosvaroitukset (earnings revision ratio) sekä rahoituslaitoksissa että yrityksissä. Tällä indikaattorilla mitataan ero yritysten osakekohtaisiin 12 kuukauden tulosodotuksiin tehtyjen positiivisten ja negatiivisten korjausten määrässä (suhteessa tulosodotusten kokonaismäärään). Kuten kuviosta näkyy, rahoitussektorilla negatiivisten tulosvaroitusten määrä kasvoi selvästi heti kesällä 2007, kun sitä ennen useimmat tulosvaroitukset olivat olleet jatkuvasti positiivisia. Sama kehitys on havaittavissa yrityssektorilla muutaman kuukauden viiveellä. Huolimatta tulosnäkymien kestävydestä luottamus tulosnäkyymiin näyttäisi tällä hetkellä olevan jokseenkin heikkoa.

Tulosnäkyymiin liittyvästä luottamuksesta saadaan analysoimalla talouden yritysten joukkolainojen tuottoeroja. Tuottoerojen ja yritysten tulosnäkymien välistä suhdetta voidaan tarkastella kahdesta eri näkökulmasta. Ensinnäkin yritysten joukkolainojen hinnoista voidaan muun muassa päätellä, miten todennäköisenä sijoittajat pitävät yrityksen joutumista konkurssiin. Tarkemmin sanottuna jos muut tekijät pysyvät ennallaan, yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvu koko taloudessa on merkki sen mahdollisuuden kasvusta, että yritykset joutuvat konkurssiin. Konkurssien todennäköisyys puolestaan kasvaa, kun yritysten tulosnäkyvät heikentyvät. Toiseksi yritysten joukkolainojen tuottoerot vaikuttavat ”aktiivisesti” yritysten tulosnäkyymiin, sillä ne vaikuttavat rahoituskustannuksiin. Tuottoerojen kasvun takia yhä harvemmat sijoitusmahdollisuudet ovat kannattavia, mikä heikentää yritysten tulosnäkyymiä, jos muut tekijät pysyvät ennallaan.

Kuviossa C on kuvattu euroalueen pörssiyritysten tuloskehitystä ja BBB-luokituksen saaneiden euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoeroja. Kuviosta nähdään, että yritystulosten kasvu ja markkinoiden näkemys luottoriskeistä ovat muuttuneet suunnilleen samaa tahtia viimeisten kymmenen vuoden kuluessa. Esimerkiksi vuonna 2000, kun riskilisät kasvoivat, tuloskehitys euroalueella heikkeni lähes samanaikaisesti. Vuodesta 2002 vuoteen 2004 BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot kutistuivat asteittain pitkän aikavälin keskiarvoihin nähden pieniksi, kun

Kuvio B. Euroalueen rahoituslaitosten ja yritysten tulosvaroitukset



Lähteet: Thomson Financial Datastream I/B/E/S ja EKP:n laskelmat.
Huom. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yhtiöiden positiivisten tulosvaroitusten määrä vähennettynä negatiivisten tulosvaroitusten määrällä (korjaukset osakekohtaisiin 12 kuukauden tulosodotuksiin), prosentuaalinen osuus kaikista tulosodotuksista.

Kuvio C. Tuloskasvu ja yritysten joukkolainojen tuottoerot



Lähteet: Thomson Financial Datastream I/B/E/S ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tulos perustuu Datastreamin euroaluetta koskevan kokonaismarkkinahintaindeksiin ja vastaavan P/E-luvun suhteeseen. Yritysten joukkolainojen tuottoerot perustuvat 7–10 vuoden pituisia BBB-luokituksen saaneita joukkolainoja kuvaavaan Merrill Lynchin indeksiin.

luottamus osakemarkkinoilla oli huipussaan, konkurssseja oli vähän ja sijoittajat oletettavasti alihinnoittelivat riskejä jonkin verran. Samalla yritysten tulokset alkoivat parantua. Vuodesta 2005 alkaen BBB-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot pysyivät melko pieninä, kunnes rahamarkkinoilla alkoi ilmetä levottomuutta vuoden 2007 kesäkuukausina. Kuten kuviosta näkyy, tuottoerot lähes kolminkertaistuivat kesäkuun 2007 ja toukokuun 2008 välisenä aikana (90 peruspisteestä 250 peruspisteeseen). Tänä ajanjaksona pörssiin listautuneiden yritysten ja rahoituslaitosten tuloskehitys heikkeni vain hieman. Ilmeisesti joukkolainojen tuottoerojen kasvuun vaikutti siis alun perin pääasiassa riskien jatkuva uudelleenhinnoittelu eikä niinkään – kuten aiemmin – talousnäkömyönteisten heikkeneminen ja konkurssitodennäköisyyksien kasvu. Aikaisemman kehityksen valossa tuloskehityksen heikkenemisen jatkumisen voisi odottaa palauttavan historiallisen riippuvuussuhteen ennalleen.

Kaiken kaikkiaan euroalueen pörssiin listautuneiden rahoituslaitosten tuloskehitys heikkeni huomattavasti vuoden 2008 alkukuukausina, mutta yritysten tuloskehitys heikkeni vain hieman. Analytiikot odottavat tuloskasvun pysyvän keskimäärin suhteellisen vankkana näillä sektoreilla seuraavien 12 kuukauden aikana. Viime aikoina useimmat yritysten tulosvaroitukset ovat kuitenkin olleet negatiivisia, mikä viittaa odotettua heikomman tuloskehityksen riskiin tulevilla vuosineljänneksillä. Ei siis voida sulkea pois mahdollisuutta, että rahoitusmarkkinoiden levottomuuden aikana nousseet rahoituskustannukset sekä muut tekijät, kuten tuotantopanosten kallistuminen ja palkkakustannusten nousu, heikentäisivät euroalueen yritysten tulosnäkömyönteisiä vuoden 2008 lopulla ja alkuvuodesta 2009.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat edelleen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä rahoitusmarkkinoiden jännittyneen tilanteen sekä markkinoiden ja luottoriskien jatkuvan uudelleenarvioinnin vuoksi. Markkinaehtoisten rahoituslähteiden kustannukset kasvoivat merkittävästi. Pankkien antolainauskorot sen sijaan hieman laskivat edellisten vuosineljännesten nousun jälkeen, ja tämä johtui osittain valtion joukkolainojen tuottojen väliaikaisesta supistumisesta sekä rahamarkkinakorkojen hienoisesta laskusta. Korot olivat nousseet äkillisesti vuoden 2007 loppua kohden. Rahalaitokset puolestaan myönsivät yrityksille lainoja tiuhaan tahtiin myös vuoden 2008 ensimmäisten kuukausien aikana, ja rahoitusmarkkinoiden myllerrys ei ole toistaiseksi näyttänyt vaikuttaneen tähän merkittävästi. Yritysten velkaisuusaste kasvoi edelleen; kasvua oli havaittu jo edellisillä vuosineljänneksillä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset¹ kasvoivat edelleen 18 peruspisteellä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla² (ks. kuvio 28). Pankkien antolainauskorot laskivat reaalisesti, mutta yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset määräytyivät vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä pääasiassa yritysten markkinaehtoisen rahoituksen reaalikustannusten jatkuvan kasvun perusteella, kun luotto- ja pääomariskipreemiot olivat alkaneet kasvaa uudelleen. Pankkien antolainauskorot sekä lyhyt- että pitkäaikaisissa maturiteeteissa sen sijaan laskivat samalla ajanjaksolla edellisten

1 Oman pääoman kustannus lasketaan uuden sarjan perusteella. Tämä sarja perustuu ainoastaan muiden kuin rahoitusalan yritysten tietoihin eikä enää koko taloutta / kaikkia yrityksiä koskeviin tietoihin.

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

vuosineljänneksen noususuuntaukseen verrattuna. Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna euroalueen yritysten reaaliset kokonaiskustannukset ovat kasvaneet rahoitusmarkkinoilla alkaneen myllerryksen jälkeen 37 peruspistettä kesäkuun 2007 lopusta lähtien. Oman pääoman reaalkustannukset kasvoivat 76 peruspistettä, kun taas velkarahoituksen kustannukset kasvoivat reaalisesti vain 11 peruspistettä. Tämä johtui osittain lyhyen aikavälin inflaatio-odotusten vahvistumisesta. Yleiset jännitteet rahoitusmarkkinoilla ja riskien laajamittainen uudelleenarviointi ovat kaiken kaikkiaan vaikuttaneet siis vain vähän rahoituksen kustannuksiin, kun rahapolitiikan ohjauskorot olivat pysyneet muuttumattomina ja valtion pitkäaikaisten joukkolainojen tuotot olivat supistuneet.

Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannusten komponenttien tarkastelu (ks. myös oheinen kehikko 5) osoittaa, että pankkien antolainauksen reaalkustannusten kasvusuuntaus keskeytyi ja kustannukset supistuivat noin 25 peruspistettä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä markkinakorkojen laskusuuntauksen mukaisesti. Laskuun vaikuttivat sekä lyhyet että pitkät korot. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen (vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen) lyhyet korot laskivat nimellisesti noin 16 peruspistettä joulukuun 2007 ja maaliskuun 2008 välisenä aikana (ks. taulukko 4), mutta reaalisesti lasku oli suurempi lyhyen aikavälin inflaatio-odotusten vahvistumisen vuoksi. Samana ajanjaksona kolmen kuukauden euriborkorot laskivat 25 peruspistettä, kun rahamarkkinatilanne normalisoitui väliaikaisesti verrattuna vuoden 2007 loppua kohden huipentuneisiin historiallisiin suuriin lukuihin. Se vuoksi erot pankkien lyhyiden antolainauskorkojen ja kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen välillä hieman suurensivat vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä mutta jäivät selvästi pienemmiksi kuin vuoden 2003 tammikuun jälkeinen pitkän aikavälin keskiarvo, joka oli saavutettu sen jälkeen, kun euroalueella otettiin käyttöön uudet yhdenmukaistetut rahalaitosten korkotilastot. Jännitteet pankkien välisillä vakuudettomilla markkinoilla nousivat kuitenkin uudelleen pintaan hiljattain huhti- ja toukokuussa. Myös rahalaitosten yrityksille myöntämien, koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen pitkät korot laskivat hieman joulukuusta 2007 maaliskuuhun 2008. Lasku oli noin 7–12 peruspistettä lainan suuruuden mukaan. Tämä kehitys, jota vauhditti paljon voimakkaampi – tosin hetkellinen – noin 50 peruspisteen lasku vastaavanpituisten valtion joukkolainojen tuotoissa, johti pankkien pitkien anto-

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna¹⁾)

							Muutos peruspisteinä maaliskuuhun 2008 saakka ²⁾		
	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 Helmi	2008 Maalis	2007 Syys	2007 Joulu	2008 Helmi
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	6,06	6,18	6,5	6,63	6,55	6,55	5	-7	0
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,29	5,53	5,92	6,08	5,85	5,91	-1	-17	6
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,83	5	5,24	5,28	5,21	5,21	-3	-7	-1
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,68	4,9	5,21	5,33	5,04	5,17	-3	-16	14
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,86	5,17	5,43	5,47	5,13	5,33	-10	-14	20
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	3,89	4,15	4,74	4,85	4,36	4,6	-15	-25	23
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	3,94	4,45	4,1	4,05	3,4	3,54	-56	-51	14
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,95	4,57	4,19	4,14	3,64	3,65	-54	-49	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 area level”.

2) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

lainauskorkojen ja sekä kahden että viiden vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuottoerojen kasvuun vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Sen sijaan rahalaitosten myöntämän tukkura-
hoituksen kustannukset, jotka näkyvät joukkolainojen tuotoissa, kasvoivat voimakkaasti vuoden
joulukuun 2007 lopun ja maaliskuun 2008 välillä.

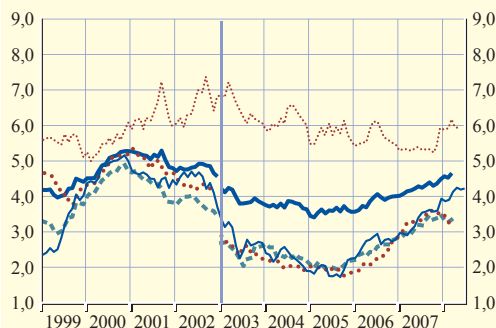
Pankkilainojen korkoerojen kasvu vallitseviin markkinakorkoihin nähden noudattelee pitkälti huh-
tikuussa 2008 tehdyn euroalueen pankkien luotonantokyselyn tuloksia, jotka osoittavat luottoehtojen
tiukentuneen entisestään. Tässä erokehityksessä näkyy kuitenkin myös korkojen vaikutusten tyypil-
liset viivästykset ja pankkien antolainauskorkojen suurempi jäykkyys markkinakorkoihin verrattuna.
Pankkien luotonantokyselyn viimeisimmät tulokset osoittavat pankkien tiukentaneen luottoehtoja
tulevaa talouskehitystä koskevien odotusten heikentymisen vuoksi. Tiukentumiseen ovat vaikutta-
neet myös toimiala- tai yrityskohtaiset näkymät ja pankkien rahoituskustannusten kasvu sekä tase-
ongelmat. Pankit tiukensivat luottoehtojaan nettomääräisesti vuoden 2008 ensimmäisellä neljännek-
sellä lähinnä laajentamalla marginaalejaan sekä keskittämällä riskin että korkeamman riskin lainoissa.
Tähän vaikuttivat myös muut kuin hintaan liittyvät ehdot ja vaatimukset. Varsinkin kyselyssä mai-
nitut euroalueen pankkien vaikeudet saada rahoitusta tukkumarkkinoilta johtivat vuoden 2008 en-
simmäisellä neljänneksellä sekä pankkien välisten vakuudettomien lainojen korkojen pitkittyneeseen
nousuun että yritysten joukkolainojen tuottojen merkittävään kasvuun.

Velkapaperien liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen tarkastelu osoittaa, että sen reaalikustan-
nukset kasvoivat edelleen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Ne kasvoivat noin 18 perus-
pistettä tammikuun ja maaliskuun 2008 välisenä aikana. Yritysten joukkolainojen tuottojen merkit-
tävä kasvu vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 29) sekä valtion joukkolainojen

Kuvio 28. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset euroalueella

(vuotuisina prosentteina)

- Rahoituksen kustannukset yhteensä
- Rahalaitosten lyhytaikaisten lainojen reaalkorot
- - - Rahalaitosten pitkäaikaisten lainojen reaalkorot
- Markkinaehtoisien rahoituksen reaalikustannukset
- Noteerattujen osakkeiden reaalikustannukset



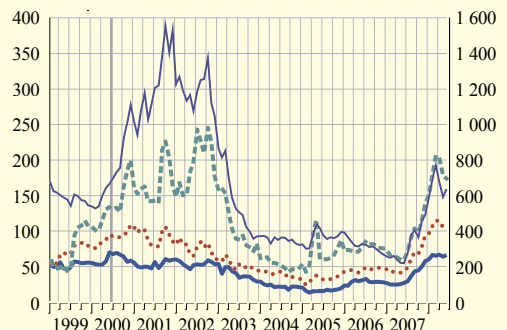
Lähteet: EKP, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ja Consensus Economicsin ennusteet.

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapaperien ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioina inflaatio-odotuksilla (ks. Kesäkuun 2005 Kuukausi-
katsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen anto-
lainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti kat-
koksen aikasarjatilastossa.

Kuvio 29. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

- Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset lainat, A-yritysluokitus (vasen asteikko)
- - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset suurituottoiset lainat (oikea asteikko)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

tuottojen supistuminen johtivat luottojen korkoerojen merkittävään kasvuun ja johtuivat molemmat luottoriskipreemioiden laajamittaisesta uudelleenarvioinnista. Ei-rahoitussektorin joukkolainojen tuottoeroissa havaittu kasvu pysyi samanaikaisesti maltillisena rahoitusyhtiöiden joukkolainojen tuottoeroihin verrattuna. Tämä johtui suoraan luottomarkkinoiden likviditeetti- ja maksuvalmiusky-symyksistä, jotka kulminoituivat Bear Stearnsin romahdukseen maaliskuun puolivälissä. Markkina-

Kehikko 5.

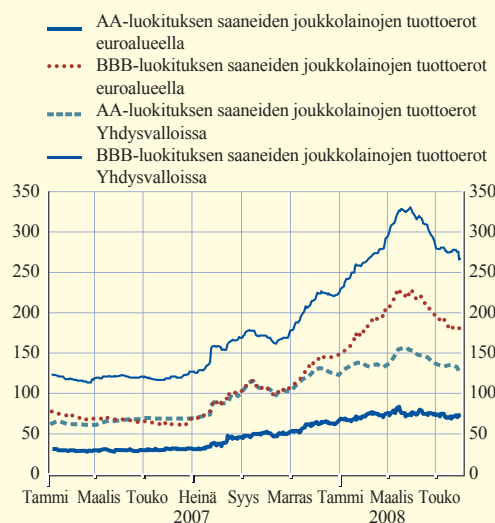
YRITYSTEN VELKARAOHITUKSEN TUOTTOEROJEN VERTAILUA EUROALUEEN JA YHDYSVALTOJEN VÄLILLÄ

Tässä kehitössä verrataan yritysten velkarahoituksen kustannusten kehittymistä euroalueella ja Yhdysvalloissa rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alettua. Tarkastelussa keskitytään yritysten joukkolainojen ja pankkilainakorkojen tuottoeroihin. Kun tulkitaan euroalueen ja Yhdysvaltojen välisiä eroja, on huomattava, etteivät tietojen vertailtavuutta rajoita ainoastaan käytetyn tilastollisen metodologian erilaisuus (esimerkiksi otannassa, määritelmässä ja tietojen kattavuudessa) vaan myös huomattavat erot yritysten rahoituksen hankintatavoissa Atlantin eri puolilla. Euroalueen yritykset turvautuvat pääasiallisesti pankkilainoihin, jotka muodostivat noin 85 % näiden yritysten kaikista veloista vuoden 2006 lopussa. Samalla ajanjaksolla Yhdysvalloissa kaupallisten ja teollisten lainojen sekä kiinnelainojen yhteenlaskettu osuus oli 57 % kaikista lainoista. Kaupallisten ja teollisten lainojen osuus oli vain noin 20 % kaikista lainoista, sillä alueen yritykset käyttävät enemmän markkinaehtoista velkarahoitusta ja kiinnelainat lasketaan erikseen.

Yrityslainojen tuottoerot kaikissa luottokelpoisuusluokissa sekä euroalueella että Yhdysvalloissa ovat suurentuneet selvästi rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alettua. Tuottoerojen kasvu on kuitenkin ollut erityisen voimakasta BBB-luokituksen saaneiden liikkeeseenlaskijoiden joukkolainojen osalta, joiden optioilla oikaistut tuottoerot (option-adjusted spread, OAS)¹ ovat leventyneet 115 peruspistettä euroalueella ja yli 140 peruspistettä Yhdysvalloissa heinäkuun 2007 lopun jälkeen (ks. kuvio A). On kuitenkin pidettävä mielessä, että tuottoerot on laskettu vertaamalla kyseisten joukkolainojen tuottoa valtion joukkolainojen tuottoon. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alettua sijoitusten siirtäminen ”turvasatamiin” on osaltaan johtanut siihen, että valtion joukkolainojen tuotot ovat laskeneet alemmas kuin muutoin olisi ollut odotettavissa.² Lisäksi tällaiset ”turvasatamasiirrot” vaikuttivat voimakkaammin Yhdysvaltojen valtion joukkolainojen tuottoihin, joissa heijastui myös se, että Yhdysvaltojen keskuspankki oli keventänyt rahapolitiikkaansa huomattavasti. Nämä seikat voivat osittain selittää sen, miksi tuottoerot olivat Yhdysvalloissa suuremmat kuin euroalueella.

Kuvio A. Optioilla oikaistut yritysten joukkolainojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg ja Merrill Lynch.

1 Tuottoeroista on puhdistettu joukkolainoihin sisältyvien ostotai myyntioptioiden arvot sekä kuponkikorkojen tai indeksin uudelleenpainotuksen vaikutukset.

2 Ks. myös kehikko 3 toukokuun 2008 Kuukausikatsauksessa.

Kuvio B. Pankkilainakorkojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä)



Lähteet: EKP ja Federal Reserve System.

Huom: Lyhyiden korkojen tuottoerot on laskettu euroalueella kolmen kuukauden euriborkoron ja Yhdysvalloissa kolmen kuukauden liborkoron perusteella. Pitkien korkojen tuottoeron laskennassa on käytetty euroalueella valtion viiden vuoden joukkolainan tuottoa ja Yhdysvalloissa valtion kolmen vuoden joukkolainan tuottoa. Lyhyiden pankkilainojen korko Yhdysvalloissa on seuraavien korontarkistusväliin perustuvien luokkien yksinkertainen keskiarvo: ”ns. zero interval”, ”päivittäin”, ”2–30 vuorokautta”, ”31–365 vuorokautta” Yhdysvaltojen osalta pitkät pankkilainat kuuluvat luokkaan ”yli 365 vuorokautta”.

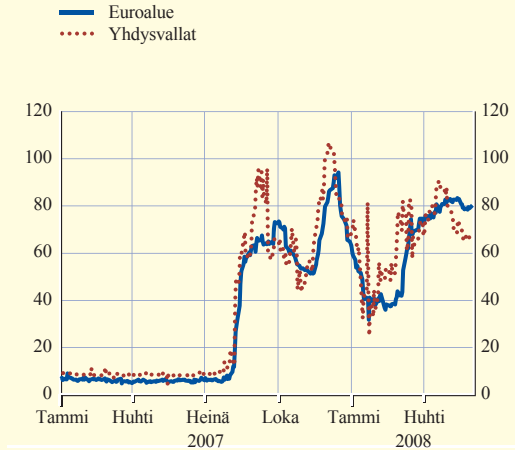
Kun tarkastellaan pankkirahoituksen kustannuksia, lyhyiden yrityslainojen tuottoerot (verrattuna vastaaviin markkinakorkoihin) Yhdysvalloissa ovat kasvaneet noin 30 peruspistettä kesäkuun 2007 lopusta lähtien, kun taas euroalueella ne ovat pysyneet varsin vakaina. Pitkien lainojen tuottoerot ovat karttuneet molemmilla alueilla (ks. kuvio B).

Lyhyiden korkojen tuottoerojen vakautta euroalueella ja pientä nousua Yhdysvalloissa selittää se, että rahamarkkinoiden jatkuneiden jännitteiden vuoksi kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ja yön yli -swapkorkojen välinen kuilu oli enimmillään noin 80 peruspistettä euroalueella ja 70 peruspistettä Yhdysvalloissa (ks. kuvio C). Siten lyhyiden antolainakorkojen ja pankkien lyhyen aikavälin varainhankinnan kustannusten väliset tuottoerot ovat pysyneet kapeina, kun samaan aikaan tukkurahoitusten kustannukset ovat kasvaneet enemmän.

Pitkien pankkilainojen tuottoerojen kasvu saattaa viime kädessä kuvastaa sitä, että pank-

Kuvio C. Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ja yön yli -swapkorkojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä)

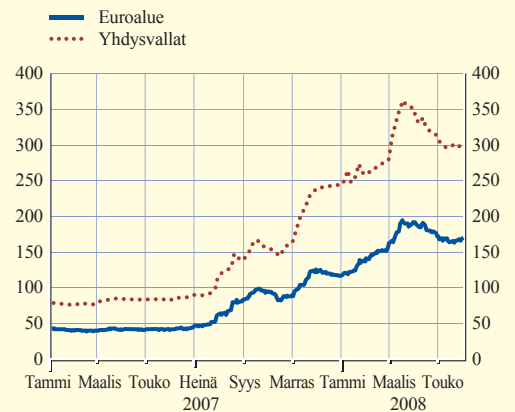


Lähde: EKP.

Huom. Euroalueen osalta tuottoero on kolmen kuukauden euriborkoron ja Eonia-swapkoron välinen erotus. Yhdysvaltojen osalta tuottoero on kolmen kuukauden liborkoron ja yön yli -indeksi-swapkoron välinen erotus.

Kuvio D. Optioilla oikaistut pankkien joukkolainojen tuottoerot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg ja Merrill Lynch.

Huom. Ei sisällä investointipankkeja.

kien varainhankinnan kustannukset ovat kasvaneet Atlantin molemmilla puolilla. Kuvio D osoittaa, että myös pankkien liikkeeseenlaskemien joukkolainojen tuottoerot ovat tulleet yhä isommiksi ke- säkuun 2007 lopun jälkeen. Yhdysvalloissa kasvu oli voimakkaampaa, sillä tuottoerot kasvoivat 210 peruspistettä, kun taas euroalueella pankkien joukkolainojen tuottoerot kasvoivat vain 120 peruspis- tettä. Lisäksi on huomattava, että myös rahoitustuotteiden ominaisuuksilla voi olla merkitystä, sillä esimerkiksi Yhdysvalloissa pankkien lainakoroissa otetaan huomioon vain kaupalliset ja teolliset lainat, kun taas euroalueella lainakoroissa otetaan huomioon myös kiinnelainat.

ehtoisen velkarahoituksen reaalkustannukset näyttävät vakiintuneen hiljattain, toukokuussa 2008, noin 4,1 prosenttiin, joka saavutettiin maaliskuun 2008 lopulla. Kun valtion joukkolainojen tuotot samanai- kaisesti kasvoivat, yritysten joukkolainojen tuottoerot kaventuivat jossain määrin huhti- ja toukokuus- sa varsinkin niiden lainanottajien osalta, jotka luokitellaan spekulatiiviseen luottokelpoisuusluokkaan. Kehikossa 5 tarkastellaan velkarahoituksen kehitystä euroalueella ja Yhdysvalloissa.

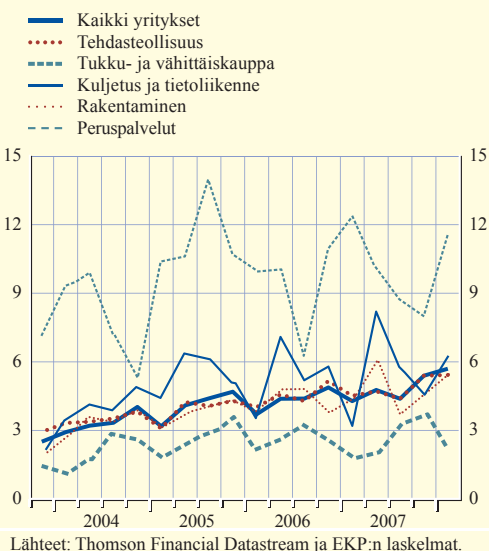
Yritysten liikkeeseen laskeman oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalkustannukset kasvoivat vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 61 peruspistettä, kun osakemarkkinat korjaantuivat voi- makkaaseen laskuun sen vuoksi, että riskikäsitteet muuttuivat äkillisesti huonompaan suuntaan. Tähän kehitykseen vaikutti myös implisiittinen volatiliiteetti. Hiljattain, huhti- ja toukokuussa, lii- keeseen lasketun oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalkustannukset supistuivat 24 peruspistet- tä maaliskuun 2008 lopun huippukasvusta. Osakkeiden hintojen yleinen nousu tuki tätä kehitystä.

RAHOITUSVIRRAT

Yritysten tilinpäätöksistä kootut tiedot osoittavat, että euroalueen pörssiyhtiöiden kannattavuus, jota mitataan nettotuloksen suhteella myyntiin, parani vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Se oli heikentynyt hieman edellisellä vuosineljännek- sellä (ks. kuvio 30). Kuten aiemmilla vuosinel- jänneksillä tuloskehitys näyttää saaneen vauhtia myynnin hyvästä kasvunopeudesta, joka johtui terveestä makrotaloudellisesta kehityksestä, sekä liiketoimintakulujen pysymisestä maltillisina, mikä on johtanut jatkuvasti voimistuvaan kassa- virtaan. Rahoitusmarkkinoilla kesällä 2007 alkanut myllerrys ei siis näytä tähän mennessä vai- kuttaneen merkittävästi yritysten talous- ja rahoituskehitykseen. Yritysten korkokulujen jatkuva kasvu, joka johtuu sekä velkakertymästä että korkeammista koroista, johti kuitenkin liiketulo- jen ja nettotulojen välisen eron kasvamiseen. Kyseinen ero lasketaan osuutena tuotoista. Kan- nattavuuskehityksen toimialakohtainen tarkaste- lu osoittaa, että pörssiyhtiöiden nettotulos suhteessa myyntiin kasvoi useimmilla elinkeino- aloilla palvelusektoria sekä tukku- ja vähittäis- kaupan sektoria lukuun ottamatta. Tästä suotui- sasta kehityksestä huolimatta on otettava huomi- oon, että öljyn ja raaka-aineiden huiman hinnan-

Kuvio 30. Pörssiyhtiöiden kannattavuus

(nettotulos suhteessa nettomyyntiin, neljännesvuosihavainnot)



Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti					
	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 Huhti
Rahalaitosten lainat	12,6	13,2	14,0	14,5	15,0	14,9
Enintään vuoden	9,9	11,0	12,6	12,8	14,0	13,2
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	18,5	19,9	20,3	22,0	21,9	21,1
Yli 5 vuoden	12,1	12,2	12,5	12,8	13,1	13,7
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	5,7	8,3	8,6	8,7	7,7	-
Lyhytaikaiset	7,9	18,6	21,3	29,1	25,6	-
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	5,3	6,3	6,3	5,2	4,2	-
Kiinteäkorkoiset	3,1	3,9	4,2	4,4	2,8	-
Vaihtuvakorkoiset	20,9	19,9	19,2	10,7	12,0	-
Noteeratut osakkeet	0,8	1,2	1,2	1,3	1,2	-
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	5,9	6,0	6,4	6,5	-	-
Lainat yrityksille	10,4	10,2	10,2	11,2	-	-
Vakuutustekninen vastuovelka ³⁾	4,7	4,4	4,0	3,3	-	-

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 pitkäaikaisien velkapapereiden yhteismäärän kanssa, koska tässä taulukossa ei esitetä erikseen nollakorkoisia pitkäaikaisia arvopapereita, joihin liittyy arvostusvaikutuksia.

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositalastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvelan, muut saamiset ja johdannaiset. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat.

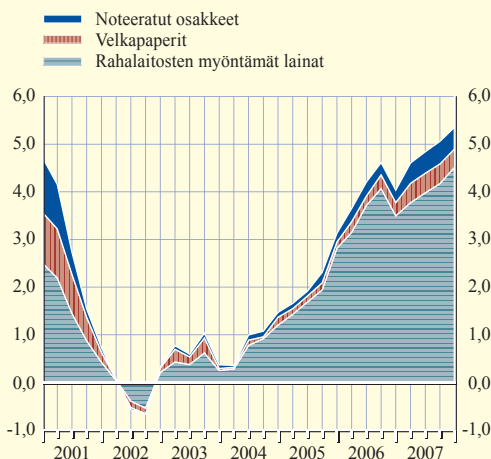
3) Sisältää eläkerahastot.

nousun hiljattain synnyttämä huolestuneisuus markkinoilla saattaa vaikuttaa seuraavien vuosineljännten aikana haitallisesti kannattavuustoimiin. Euroalueen pörssiyrityiden viimeaikaista tuottokehitystä tarkastellaan kehikossa 4.

Hyvästä kannattavuuskehityksestään huolimatta yritykset lisäsivät vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen ulkoisen rahoituksen käyttöä. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuotuinen reaalin kasvuvauhti (joka sisältää myös lainat rahalaitoksilta, velkapaperit ja noteeratut osakkeet) kiihtyi noin 5,4 prosenttiin, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 5,1 % (ks. kuvio 31). Varsinkin lainarahoituksen osuus kasvoi edelleen: sen kasvu kiihtyi 4,5 prosenttiin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Velkapapereihin perustuvan rahoituksen osuus sen sijaan hieman supistui, alle 0,4 prosenttiin. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun osuus pysyi muuttumattomana: se oli 0,5 %. Kun asiaa tarkastellaan euroalueen tilinpitoon sisältyvistä laajemmista kokonaissuureista vuoden 2007 viimeiseen neljännekseen mennessä saatujen tietojen perusteella, yritysten hankinnan rahoituksen vuotuinen reaalin kasvuvauhti hidastui hieman. Se oli 6,5 % vuoden 2007

Kuvio 31. 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.

viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 5). Tähän laajempaan tarkasteluun sisältyvät myös noteeraamattomat osakkeet, eläkerahastot sekä muut rahoituslähteistä maksettavat nettomääräiset ostovelat.

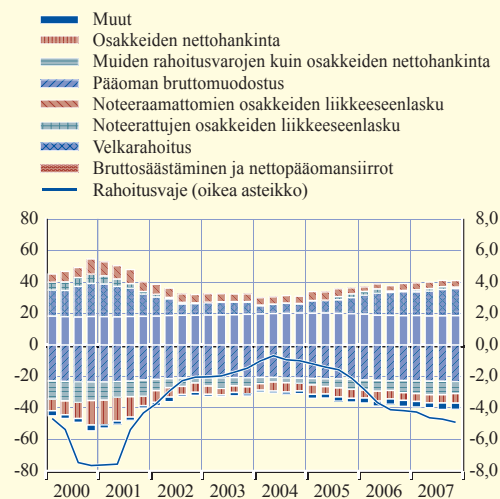
Saatavilla olevat tiedot osoittavat, että yritykset turvautuivat edelleen käytettävissä oleviin omiin varoihinsa, koska jakamattomat voitot olivat hyvän tuloskehityksen mukaan kasvaneet. Kun huomioon otetaan myös yritysten säästämisen, rahoituksen ja investointien kokonaiskehitys vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, euroalueen yritykset käyttivät sisäistä ja velkarahoitusta rahoitukseen pääasiassa kiinteän pääoman bruttomuodostusta ja (joskin vähemmässä määrin kuin edellisillä vuosineljänneksillä) rahoitusinvestointeja (ks. kuvio 32). Rahoitusinvestointeja vauhdittivat puolestaan investoinnit osakkeisiin ja muihin osuuksiin kuin rahasto-osuuksiin, mikä kuvastaa vuoden 2007 viimeiselle neljännekselle saakka voimakkaana jatkunutta fuusio- ja yrityskauppa-toimintaa. Myös aineellisten omaisuuserien jatkuva hankinta on kasvattanut euroalueen yritysten rahoituksesta puuttuvaa osaa (eli säästöjen ja investointien välistä erotusta).

Eri rahoituslähteiden tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen erittäin nopeaa. Se oli 14,9 % huhtikuussa 2008 eli vain hieman hitaampi kuin tähänastinen 15 prosentin huippulukema maaliskuussa 2008 (ks. taulukko 5 ja osa 2.1). Lainarahoitus ollut on yrityssektorilla viime kuukausien aikana edelleenkin suurempaa kuin aiempien suhdannesykliin huipuilla, kuten vuoden 2000 kolmannella neljänneksellä mitattu 12 prosentin vuotuinen kasvuvauhti. Kesällä 2007 alkaneet häiriöt luottomarkkinoilla eivät näytä siis merkittävästi heikentäneen sen enempää euroalueen yritysten lainankysyntää kuin pankkien halukkuutta lainata rahaa. Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset huhtikuulta 2008 osoittivat toisaalta yrityksille myönnettävien lainojen saantiehtojen tiukentuneen edelleen sekä hintaan että muihin kuin hintaan liittyvien ehtojen suhteen (yksityiskohtainen kuvaus huhtikuussa 2008 tehdystä pankkien luotonantokyselystä on esitetty toukokuun 2008 Kuukausikatsauksessa omassa kehikossaan). Kokemus on osoittanut, että lainojen kasvuvauhti reagoi yleensä luottoehtojen muutokseen noin kolmen tai neljän vuosineljänneksen pituisella viipeellä.

Ei voida myöskään sulkea pois mahdollisuutta, että lainojen kasvua ovat tukeneet ainakin osittain muut kuin perustavanlaatuiset tekijät, kuten markkinaehtoiseen rahoitukseen kohdistuvan luottamuksen heikentymiseen liittyvä korvausvaikutus, ennakkoon sovitusta luottojärjestelyistä luopuminen ja yleensäkin tulevien rahoitustarpeiden aikaistettu huomioiminen, jolla ennakoidaan korkojen jatkuvaa kiristymistä. Syndikaatio- ja arvopaperistamistoiminnan hiipuminen yhdistettynä lainojen jälkimarkkinoilla ilmenneisiin hintahäiriöihin on myös saattanut vaikuttaa osaltaan asiaan, sillä se on pakottanut eräät pankit altistamaan taseensa enemmän riskeille kuin tavanomaisessa markkinatilanteessa. Euroalueen lainakasvu olisi ollut joka tapauksessa huomattavaa, vaikka mukaan olisi otettu

Kuvio 32. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velka käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut velat/saamiset ja korjauseurat. Rahoitusvaje tarkoittaa nettolainanannon ja -oton välistä suhdetta, joka suunnilleen vastaa bruttosäästämisen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

muuhun kuin yritysten ”aitoon” kysyntään perustuvien lainojen kasvuosuuskin. Pankkien luotonantokysely kuitenkin osoittaa, että yritysten uusin lainojen nettokysyntä kääntyi negatiiviseksi ensimmäistä kertaa vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 33). Tämä kehitys johtui kahdesta tekijästä. Se heijasteli ensinnäkin kiinteiden investointien ja, vähäisemmässä määrin, myös varastojen ja käyttöpääoman rahoituksen nettokysynnän hiipumista. Nettokysynnän hiipuminen liittyi lisäksi fuusio- ja yrityskauppatoiminnan ja yritysten rakenneuudistusten vähenemiseen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä on mahdollisesti rahoitusmarkkinoiden myllerryksen vaikutusta. Kaupallisista lähteistä saadut tiedot osoittavatkin, että tehtyjen fuusioiden ja yrityskauppojen lukumäärä on merkittävästi pienentynyt tammikuun 2008 jälkeen. Tulevan kehityksen tarkastelu osoittaa, että yrityksille myönnettävien luottojen lisääntymisessä on odotettavissa hidastumista heikkenevän kasvun ja tiukempien luottoehtojen vuoksi.

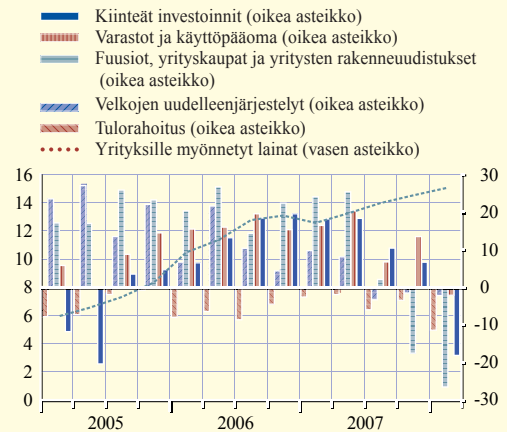
Markkinaehtoisen velan tarkastelu osoittaa, että yritysten liikkeeseen laskemat velkapaperit vähenivät niin, että vuotuinen kasvuvauhti hiipui 7,7 % joulukuun 2007 ja maaliskuun 2008 välisenä aikana. Vuotuinen kasvuvauhti lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskussa – niiden osuus on kuitenkin alle 20 % koko liikkeessä olevasta määrästä – hidastui 3,5 prosenttiyksikköä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä eli 25,6 prosenttiin. Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen liikkeeseenlasku taas hidastui 4,2 prosenttiin (kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 5,2 %). Nopeassa vuosikasvussa heijastuvat lähinnä vertailuajankohdan vaikutukset, jotka johtuvat äärimmäisen vilkkaasta liikkeeseenlaskusta vuoden 2007 toisen neljänneksen ja heinäkuun 2007 välisenä aikana. Kausivaihteluista puhdistetun ja vuositasolle korotetun kolmen ja kuuden kuukauden kasvuvauhdin perusteella arvioitu viimeaikaisempi kehitys osoittaaakin liikkeeseenlaskun huomattavaa hidastumista varsinkin pitkissä maturiteeteissa. Hidastuminen liittyy sekä yritysten joukkolainojen kasvaviin tuottoihin ja vähentyneeseen fuusio- ja yrityskauppatoimintaan.

Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti, joka heijastelee pääasiassa rahoituslaitosten arvopaperistamistoimintoja, pysyi hyvänä, vaikka se hidastuikin selvästi. Se oli 21,1 % maaliskuussa 2008, kun se oli joulukuussa 2007 ollut 28,9 %. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kokonaismäärän kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti hidastui vieläkin huomattavammin. Se oli 12,8 % maaliskuussa 2008. Tämä hidastuminen näyttää johtuvan arvopaperistamismarkkinoiden hiljentyemisestä, sijoittajien vähäisemmästä halukkuudesta ostaa strukturoituja rahoitustuotteita ja luottoriskin markkinahinnan voimakkaasta noususta.

Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 1,2 prosenttiin ja pysyi pitkällä aikavälillä arvioituna vaimeana. Sijoittajien luottamuksen heikentyminen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä ja osakemarkkinoiden heikko tulos vaikuttivat haitallisesti yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskuun.

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

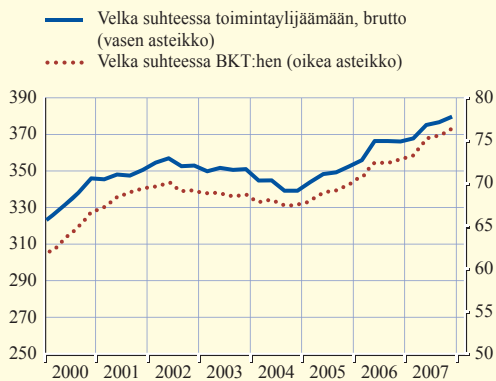


Lähde: EKP.

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

Kuvio 34. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)



Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen laskeutut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat. Viimeisimmän neljänneksen luvut ovat arvioita.

Kuvio 35. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP

Huom. Nettokorkorasitus määritellään yrityksiksi koskevien painotettujen keskimääräisten laina- ja talletuskorkojen eroksi ja perustuu kannan määriin.

RAHOITUSASEMA

Yritysten lainarahoituksen heikentymätön kysyntä kasvatti vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen yritysten velan osuutta BKT:stä ja bruttotoimintaylijäämästä. Velan osuus BKT:stä kasvoi 76 prosenttiin ja bruttotoimintaylijäämästä 379 prosenttiin (ks. kuvio 34). Nousevien korkojen ja kasvavan velkaantumisen yhteisvaikutuksesta yritysten korkorasitus kasvoi edelleen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 35). Velan suhde yritysten rahoitusvaroihin pysyi toisaalta muuttumattomana vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä, kuten toisella ja kolmannellakin neljänneksellä, mikä pysäytti vuoden 2003 ensimmäisestä neljänneksestä alkaneen supistumissuuntauksen.

Yrityksille myönnettyjen luottojen hyvä kasvuvauhti ei toistaiseksi tue ajatusta siitä, että syntymässä olisi merkittäviä rahoitusrajoitteita. Toisaalta velkaantumisen jatkuva kasvu, lisääntynyt korkorasitus ja yrityksille myönnettyjen luottojen ehtojen selkeä kiristyminen näyttävät osoittavan, että euroalueen yrityssektorin rahoitusasema on hieman heikentynyt, vaikkakin sitä tasapainottaa edelleen hyvänä pysynyt kannattavuuskehitys.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

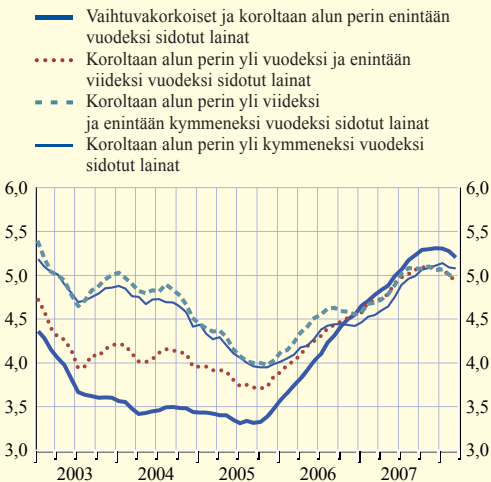
Kotitalouksien rahoitustilanne oli vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä epäselvä. Asuntoluottojen korot pysyivät maltillisina, mutta luottoehdot toisaalta kiristyivät edelleen kaikenlaisissa kotitalouksille myönnettyissä lainoissa. Kotitalouksien lainanotto vaimeni edelleen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, ja kotitalouksien velkaantumisen kasvu tasaantui. Tämä kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvun hidastuminen noudattaa vuoden 2006 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien havaittua suuntausta eikä sillä näytä olevan rahoitusmarkkinoiden myllerryksestä johtuvaa vaimentumisvaikutusta.

RAHOITUSOLOT

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot maltillistuivat hieman vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 36). Maltillistuminen oli laajamittaista, ja sitä tapahtui kai-

Kuvio 36. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuinen 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".

kissa maturiteeteissa. Asuntoluottojen korkojen aikarakenne pysyi käänteisenä, ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli kymmeneksi vuodeksi) sidottujen lainojen väliset keskimääräiset korkoerot olivat syyskuussa noin 16 peruspistettä. Ne pysyivät siis jokseenkin muuttumattomina edelliseen vuosineljännekseen verrattuna.

Kulutusluotoissa rahalaitosten antolainauskorot (kaikenpituisissa koroltaan alun perin sidotuissa lainoissa) nousivat hieman vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2007 neljännen neljänneksen keskiarvoon verrattuna. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen kulutusluottojen korot nousivat noin 20 peruspistettä, ja nousu oli voimakkaampaa kuin koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotuissa lainoissa (jotka nousivat 12 peruspistettä).

Erot (sekä kulutus- että asuntoluottojen) antolainauskorkojen ja vastaavia maturiteetteja koskevien markkinaviitekorkojen välillä kasvoivat vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2007 viimeiseen neljännekseen verrattuna. Tämä johtui lähinnä vastaavien markkinakorko-

jen laskusta vuoden lopun jännitteiden seurauksena. Asuntolainoissa viitekortot laskivat voimakkaammin kuin antolainauskorot. Kulutusluottojen antolainauskorot nousivat vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä edelliseen vuosineljännekseen verrattuna, mikä selittää yhdessä markkinakorkojen kehityksen kanssa antolainauskoron ja markkinoiden viitekorkojen välisissä eroissa havaitun kasvun.

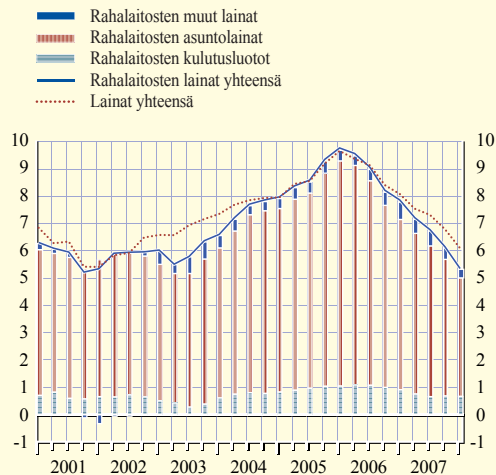
Huhtikuussa 2008 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat kaiken kaikkiaan tiukentaneensa selvästi kotitalouksille myöntämiensä lainojen (niin asuntolainojen kuin kulutusluottojen) luottoehtoja. Tiukennus tehtiin osittain muiden kuin korkoon liittyvien tekijöiden perusteella ja tiukentamalla muita ehtoja, kuten muuttamalla lainan ja asunnon arvon välistä suhdetta ja vaatimalla suurempia vakuuksia. Voidaan katsoa, että luottoehtojen tiukentaminen ja antolainauskorkojen lasku antavat osaltaan epäselviä tietoja kotitalouksien rahoitustilanteesta. Pankkien luotonantokysely osoittaa kuitenkin myös, että tiukentuminen johtuu pääasiassa talousnäkyviä ja lainanottajien luottokelpoisuutta koskevista arvioista, joita pankit ovat laatineet havaittuaan suhdannetilanteen heikentyvän. Mikäli nämä tekijät ovat vähentäneet uusien asuntolainojen riskisyyttä, ne auttavat ehkä selittämään osittain antolainauskoroissa havaitun maltillistumisen.

RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 6,8 prosenttiin vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä, kun se oli ollut 7,3 % kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 37). Tämä jatkuva hidastuminen johtui lähinnä siitä, että rahalaitosten myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti hiipui. Muiden kuin rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotui-

Kuvio 37. Kotitalouksille myönnetty 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 2008 ensimmäiseltä 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 38. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

nen kasvuvauhti oli edelleen kiivaampi kuin rahalaitosten myöntämien lainojen. Rahalaitosten lainoista saatavilla olevat tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen jatkui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli 5,2 % huhtikuussa 2008. Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 5,9 % ja vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä 6,6 %. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhdissa viime kuukausien aikana havaittu hidastuminen noudattelee vuoden 2006 alussa alkanutta hidastumissuuntausta, joka johtuu lähinnä korkeammista lyhyistä koroista sekä asuntomarkkinoiden hiipumisesta ja asuntojen hintakehityksestä joissain euroalueen osissa. Kotitalouksien lainanoton kasvun maltillistuminen ei näytä toistaiseksi johtuvan rahoitusmarkkinoiden myllerryksestä, tai myllerryksen vaikutukset eivät ainakaan ole muita kuin potentiaalisia välillisiä vaikutuksia, toisin sanoen myllerryksen vaikutuksia luottokäytännön määrittäviin tekijöihin.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuosikasvun hidastuminen johtuu pääasiassa asuntolainojen kasvun hidastumisesta (se oli 5,9 % huhtikuussa 2008, kun se oli ollut vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 6,7 % ja vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä 7,7 %). Samaan aikaan kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa jokseenkin ennallaan 5,2 prosentissa, kun se oli ollut sekä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä että vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 5,3 %.

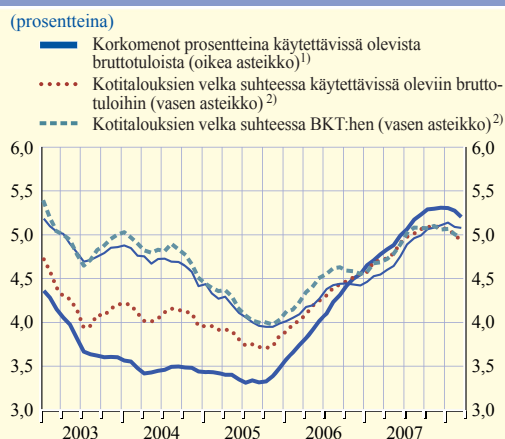
Euroalueen kotitalouksien taseen saamispuolella rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen niin, että se oli vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä 3,2 %; se oli ollut

3,6 % kolmannella vuosineljänneksellä (ks. kuvio 38). Tämä heijastelee osakkeiden ja muun omaisuuden, vakuutusteknisen vastuuvelan ja muiden rahoitusvarojen osuuksien supistumista, kun taas valuutta- ja tilisijoitusten sekä velkaperien osuudet pysyivät suurin piirtein ennallaan. Valuutta- ja tilisijoitusten osuus oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä kaiken kaikkiaan yli puolet kotitalouksien rahoitusinvestoinneista eli paljon suurempi kuin edellisvuosina.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velkaantumisaste lasketaan osuutena bruttotuloista. Velkaantumisen kasvu on kotitalouksien nettolainanoton vaimentumisen vuoksi tasoittunut (ks. kuvio 39). Velanhoitokulujen suhde tuloihin ja velan suhde BKT:hen kasvoivat vain hieman lisää vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Edellinen kasvoi 93 prosenttiin ja jälkimmäinen noin 60 prosenttiin. Korkorasitus (jota arvioidaan prosentteina käytettävissä olevista tuloista) kasvoi vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä edelleen eli 3,3 prosenttiin. Euroalueen kotitalouksien velkaantumisaste on toisaalta kansainvälisesti katsottuna yhä varsin kohtuullinen etenkin Yhdysvaltoihin tai Isoon-Britanniaan verrattuna.

Kuvio 39. Kotitalouksien velka ja korkomenot



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

1) Tietoja vuoden 2008 ensimmäiseltä neljännekseltä ei ole käytettävissä.

2) Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti on pysynyt yli 3 prosentin viimeisten seitsemän kuukauden ajan. Inflaatiövauhdin arvioidaan nopeutuneen 3,6 prosenttiin toukokuussa 2008, kun se edellisenä kuukautena oli ollut 3,3 %. Nopeutuminen johtuu energian hinnan jyrkän nousun ja elintarvikkeiden hintojen nopean nousun jatkumisesta. Elintarvikkeiden hintojen nousu johti myös inflaatiopaineiden kasautumiseen tuotantoketjun alkupäähän. Nämä inflaatiopaineet eivät ole vielä täysimääräisesti siirtyneet kuluttajahintoihin. Työvoimakustannusten kasvu oli maltillista vuonna 2007. Nyt on kuitenkin joitakin merkkejä siitä, että palkkojen nousu on nopeutunut vuoden 2008 ensimmäisenä neljänneksenä. Öljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti pysyy todennäköisesti yli 3 prosentin vielä jonkin aikaa ja hidastuu vain vähitellen vuonna 2009. Viimeisimmissä eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiövauhdin ennustetaan olevan 3,2–3,6 % vuonna 2008 ja 1,8–3,0 % vuonna 2009. Arviot perustuvat oletukseen, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen viimeaikainen nousu hidastuu arviointijaksolla futuurihintojen mukaisesti ja että palkkoihin ei aiheudu laaja-alaisia kerrannaisvaikutuksia.

Keskipitkän aikavälin hintanäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat edelleen selvästi inflaation kiihtymisen suuntaan ja ovat kasvaneet edelleen. Näitä riskejä ovat erityisesti energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun mahdollinen jatkuminen sekä hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset. Merkittävä huolenaihe on myös että hinta- ja palkkapäätökset saattavat kasvattaa inflaatiopaineita. Yritysten hinnoitteluvoima saattaa olla ennakoitua suurempi erityisesti vähän kilpailuissa markkinasegmenteissä, kuten joillain palvelualoilla. Lisäksi palkkojen nousu saattaa olla ennakoitua nopeampaa, kun otetaan huomioon kapasiteetin korkea käyttöaste, tiukka työmarkkinatilanne ja kerrannaisvaikutusten riski.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio nopeutui jälleen voimakkaasti toukokuussa 2008 ja palasi maaliskuiselle ennätystasolleen eli 3,6 prosenttiin, kun se huhtikuussa oli ollut 3,3 % (ks. taulukko 6). Euroalueen inflaatiövauhti on nopeutunut yhtäjaksoisesti syksystä lähtien lukuun ottamatta huhtikuista tilapäistä hidastumista, joka lähinnä johtui palvelujen hintoihin vaikuttaneista kertaluonteisista tekijöistä. YKHIn yksittäisten erien kehityksestä toukokuussa ei ole vielä saatavissa yksityiskohtaisia tietoja. Näyttää kuitenkin siltä, että inflaation kiihtyminen uudelleen johtuu todennäköisesti YKHIn energian hintojen noususta, mihin puolestaan on vaikuttanut öljyn hinnan nousuvauhdin nopeutuminen viime viikkoina. Inflaation kiihtymiseen vaikuttaa myös elintarvikkeiden hintojen yhä nopea nousuvauhti.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2006	2007	2007 Joulu	2008 Tammi	2008 Helmi	2008 Maalis	2008 Huhti	2008 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,2	2,1	3,1	3,2	3,3	3,6	3,3	3,6
Energia	7,7	2,6	9,2	10,6	10,4	11,2	10,8	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,8	3	3,1	3,3	3,3	3,8	3,1	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,1	2,8	5,1	5,9	6,5	6,8	7	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	1	1	0,7	0,8	0,9	0,8	.
Palvelut	2	2,5	2,5	2,5	2,4	2,8	2,3	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	5,1	2,8	4,4	5	5,4	5,8	6,1	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	52,9	52,8	62,8	62,4	64,1	66,1	69,8	80,1
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	24,8	9,2	1,4	10,4	15	10,3	5,8	6

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

1) Toukokuun 2008 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

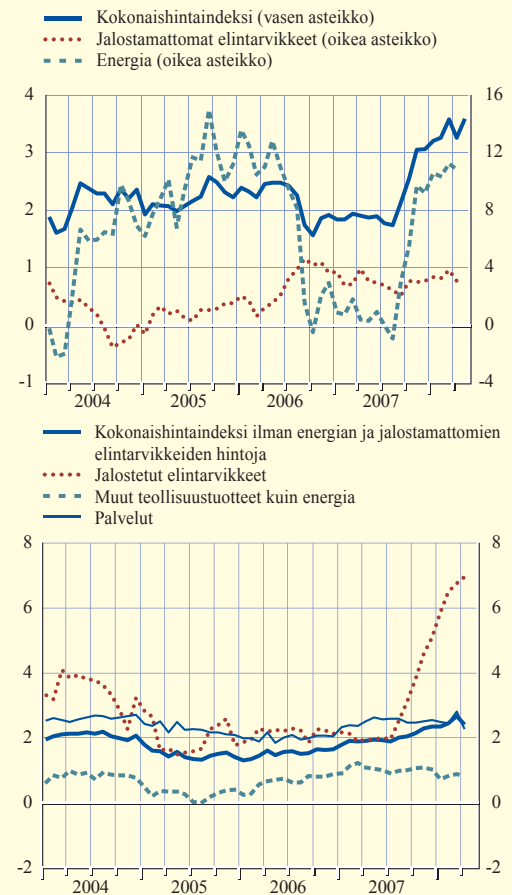
Huhtikuussa 2008 YHKIn vuotuinen nousuvauhti hidastui 3,3 prosenttiin. Se oli kuitenkin lähes yhtä nopea kuin vuoden 2008 alussa (vuoden ensimmäisenä neljänneksenä nousuvauhti oli keskimäärin 3,4 %). Nousuvauhdin hidastuminen johtui lähinnä palvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhdin huomattavasta hidastumisesta. Energian ja elintarvikkeiden hinnat sitä vastoin vaikuttivat edelleen huomattavasti vuotuisen YKHI-inflaatiovauhtiin (ks. kuvio 40).

Huhtikuussa YKHIn energiaerän hintojen vuotuinen nousuvauhti oli 10,8 % eli lähes sama kuin vuoden 2008 ensimmäisenä neljänneksenä keskimäärin, mutta huomattavasti nopeampi kuin vuonna 2007 keskimäärin (2,6 %). Kuten edellisinä kuukausina, euron vahvistuminen tasoitti osittain raakaöljyn hinnan voimakasta nousua. Dieselteollisuuden jalostusmarginaalin koheneminen edelleen on myös saattanut vaikuttaa energian vähittäishintojen viimeaikaiseen nousuun euroalueella. Sitä vastoin bensiinin jalostusmarginaalit ovat pysyneet verrattain maltillisina.

Toinen YKHI-inflaatiota huhtikuussa huomattavasti nopeuttanut tekijä oli jälleen elintarvikkeiden hinnat, jotka ovat nousseet yhtäjaksoisesti vuoden 2007 puolivälistä lähtien. Elintarvikkeiden hintojen nousuun vaikutti joidenkin maatalousraaka-ainesten maailmanmarkkinahintojen jyrkkä nousu, joka johtui sekä tarjontaan että kysyntään vaikuttaneista tekijöistä (ks. myös kehikko 1.). Euroalueen kuluttajahintojen tarkastelu osoittaa, että elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikainen nousu on vaikuttanut lähinnä jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhtiin. Nousuvauhti oli huhtikuussa ennätysnopea eli 7,0 % (keskimääräinen nousuvauhti oli jo vuoden 2008 ensimmäisenä neljänneksenä ollut nopea eli 6,4 %). Nopeutumiseen vaikutti jälleen jalostettujen elintarvikkeiden hintojen kaikkien alajen jyrkkä nousu. Useiden jalostettujen elintarvikkeiden, erityisesti vilja- ja maitotuotteiden, kuukausittainen muutosvauhti on kuitenkin hidastunut hieman vuoden 2008 alusta lähtien. Vaikka tämä saattaa olla merkki elintarvikeraaka-ainesten hintojen nousupaineiden hienoisesta vähenemisestä, jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti pysyy todennäköisesti huomattavasti pitkän aikavälin keskiarvoa nopeampana vielä jonkin aikaa. Sitä vastoin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti on viime kuukausina nopeutunut maltillisemmin, sillä maailmanlaajuisen elintarvikkeiden hintasokki ei ole juurikaan vaikuttanut kyseiseen hintaerään. Huhtikuussa nousuvauhti hidastui 3,1 prosenttiin, eli nousuvauhti oli lähes sama kuin vuonna 2007 keskimäärin. Jalostettujen elintarvikkeiden hintaerän vaihtelu johtuu suurimmaksi osaksi hedelmien ja vihannesten hintojen kausiluonteisesta vaihtelusta. Huhtikuussa niiden kausiluonteinen vaihtelu oli jokseenkin tavanomaista. Liha-alaerän (jonka paino on puolet jalostamattomien elintarvikkeiden indeksin painosta) kuluttajahintojen nousuvauhti on nopeutunut hieman vuoden 2007 puolivälistä lähtien.

Kuvio 40. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Tähän mennessä ei kuitenkaan ole selviä merkkejä siitä, että eläinrehun tuottajahintojen viimeaikaisen jyrkän nousun aiheuttamat kustannusten nousupaineet olisivat siirtyneet kuluttajahintoihin.

Ilman elintarvikkeiden (sekä jalostettujen että jalostamattomien) ja energian hintaa lasketun YKHI:n vuotuinen nousuvauhti hidastui huhtikuussa 1,6 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 2,0 %. Tämä johtui etupäässä palvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhdin huomattavasta hidastumisesta (se hidastui 2,3 prosenttiin edelliskuun 2,8 prosentista). Hidastuminen johtui tiettyihin alaeihin vaikuttaneista tilapäisistä tekijöistä. Ensinnäkin pääsiäisen tämänvuotuisen aikaisen ajankohdan vaikutus lakkasi. Pääsiäisen aikainen ajoittuminen oli nopeuttanut lomailuun liittyvien palvelujen hintojen nousua maaliskuussa. Toiseksikin suotuisan vertailuajankohdan vaikutuksen aiheutti yliopistojen lukukausimaksujen käyttöönotto Saksassa huhtikuussa 2007. Kun ei oteta huomioon pääsiäisen ja vertailuajankohdan aiheuttamaa lyhytaikaista vaihtelua, palvelujen hintojen vuotuinen nousuvauhti on vaihdellut verrattain korkean lukeman eli 2,5 prosentin tuntumassa vuoden 2007 alusta lähtien. Nousuvauhdin nopeutumisen aiheutti Saksassa viime vuoden tammikuussa toteutettu arvonlisäveron korotus. Tästä ei kuitenkaan käy ilmi palvelujen alerien vastakkaisuuntainen kehitys, joka johtui eri tekijöiden aiheuttamista hintapaineista. Viime aikoina nousuvauhti näyttäisi olleen nopeampaa erityisesti kuljetuspalveluissa sekä vapaa-ajan ja henkilökohtaisissa palveluissa (ml. kahvila- ja ravintolapalvelut), mikä johtuu energian ja elintarvikkeiden tuotantopanosten hintojen nousun aiheuttamista kustannuspaineista.

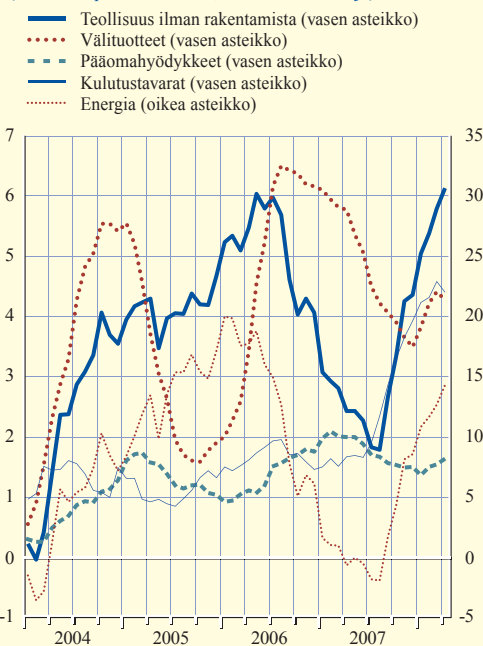
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti oli huhtikuussa 0,8 % eli lähes sama kuin maaliskuussa. Nousuvauhti on ollut vuoden 2008 alusta lähtien hieman hitaampi kuin vuonna 2007, jolloin se oli keskimäärin 1,0 %. Kotimaisten tuotantopanostuskustannusten nousupaineet ovat lisääntyneet ja tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste on yhä korkea. Tästä huolimatta muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuisen nousuvauhdin pitkään jatkunut maltillinen kehitys näyttää johtuvan tekijöistä, joiden vaikutukset kumoavat toisensa. Yhtäältä öljyn ja teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousu on lisännyt joidenkin teollisuustuotteiden (kuten autojen varaosien, huonekalujen ja korujen, joiden paino muiden teollisuustuotteiden kuin energian indeksissä on noin 13 %) kustannuspaineita. Näyttää siltä, että nämä kustannuspaineet on siirretty kuluttajahintoihin. Toisaalta euroalueen ulkopuolisia inflaatiopaineita vaimensi euron vahvistuminen, mikä osaltaan hillitsi kulutustavaroiden tuontihintojen nousua. Euroalueen ulkopuolisia inflaatiopaineita vaimensi myös kova kotimainen ja kansainvälinen kilpailu, joka vähensi tuotantopanostuskustannusten nousun välittymistä kuluttajahintoihin. Lisäksi tekniikan kehitys nosti vain hieman sähkö- ja elektroniikkalaitteiden hintoja (tai joissain tapauksissa jopa laski, jos otetaan huomioon laadun parantuminen). Lopuksi on todettava, että teollisuuden tuottavuuden nopea kasvu on vaimentanut yksikkötyökustannusten kasvua ja teollisuustuotteiden hintojen nousua.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Öljyn, elintarvikkeiden ja teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousun jatkuminen viittaa edelleen siihen, että inflaatiopaineet ovat lisääntymässä tuotantoketjun alkupäässä. Huhtikuussa ilman rakentamista lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui edelleen 6,1 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 5,8 % (ks. kuvio 41). Toisin kuin edellisinä kuukausina, muutosvauhdin nopeutuminen johtui kuitenkin lähes yksinomaan energian tuottajahintojen voimakkaan nousun jatkumisesta, mikä kiihdytti vuotuisen muutosvauhdin 14,3 prosenttiin. Ilman energian hintaa ja rakennusalaa laskettu teollisuuden tuottajahintojen muutosvauhti oli 3,7 %. Muutosvauhti oli nopea, mutta kuitenkin hieman hitaampi kuin edellisenä kuukautena. Välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui hieman huhtikuussa. Tämän aluerän lyhyen aikavälin kehitys viittaa kuitenkin siihen, että hintojen nousupaineet ovat lisääntymässä tuotantoketjun alkupäässä. Nousu-

Kuvio 41. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

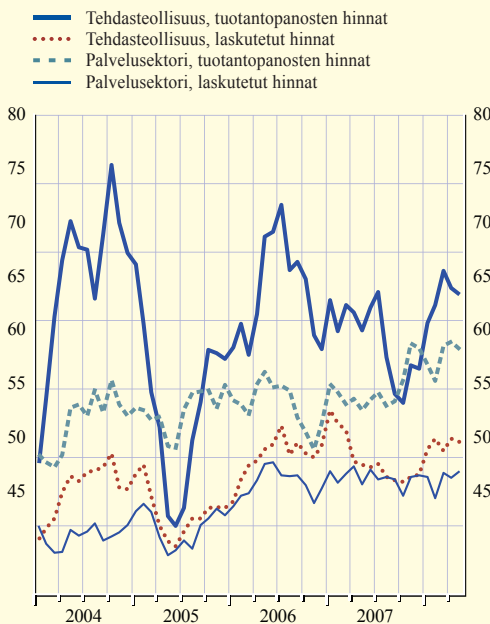
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 42. 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.

paineet johtuvat teollisuuden raaka-aineiden hintojen kallistumisesta ja rahtihintojen korotuksista. Rahtaamisen kallistuminen johtuu osittain öljyn hinnan noususta. Tuotantoketjun myöhemmissä vaiheissa elintarvikekulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui huhtikuussa hieman eli 9,8 prosenttiin. Maaliskuussa muutosvauhti oli ollut ennätysellisen nopea (10,1 %). Vuotuinen muutosvauhti hidastui ensimmäistä kertaa vuoden 2007 puolivälin jälkeen, jolloin elintarvikkeiden hintasokin ensimmäiset vaikutukset alkoivat tuntua. Tämä johtuu siitä, että elintarvikkeiden tuottajahintojen kuukausittainen nousuvauhti hidastui huomattavasta huhtikuussa. Nousuvauhti on hidastunut marraskuusta 2007 lähtien. Hidastuminen on todennäköisesti merkki siitä, että elintarvikkeiden vähittäishintojen nousupaineet ovat hellittäneet hieman. YKHIn elintarvikkeiden hintaerän vuotuinen nousuvauhti saattaa tosin pysyä nopeana vielä jonkin aikaa, sillä tuotantoketjuun kerääntyneet hintojen nousupaineet eivät ole vielä täysin siirtyneet elintarvikkeiden kuluttajahintoihin. Ilman tupakan ja elintarvikkeiden hintoja laskettu kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi vakaana. Muutosvauhti on ollut jokseenkin sama vuoden 2007 alusta lähtien, mikä viittaa siihen, että energian ja väli tuotteiden korkeiden tuottajahintojen välittyminen kuluttajahintoihin on ollut maltillista. Tämä puolestaan viitanee siihen, että YKHIin sisältyvien muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousu on jatkunut maltillisena. Pääomahyödykkeiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman huhtikuussa, mutta oli silti edelleen hitaampi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

Ostopäälliköille tehdyn NTC Economicsin kyselyn tulokset yritysten hinnanasetannasta näyttäisivät vahvistavan käsityksen, että energian, elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hintojen nousun todennäköisesti aiheuttamat lyhyen aikavälin inflaatiopaineet ovat edelleen voimakkaat (ks. kuvio 42). Sekä tehdasteollisuuden että palvelujen tuotantopanostuskustannusten indeksi on parina viime kuukautena ollut erittäin korkea, huolimatta siitä, että indeksi laski hieman toukokuussa. Laskutettujen hintojen

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2006	2007	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I
Sopimuspalkat	2,3	2,2	2	2,3	2,2	2,1	2,7
Työvoimakustannukset/tunti	2,5	2,5	2,2	2,6	2,5	2,7	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,5	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	1,2	0,9	1,4	0,9	0,8	0,4	.
Yksikkötyökustannukset	1	1,4	1	1,3	1,4	2	.

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

indeksi pysyi jokseenkin ennallaan molemmilla toimialoilla, mikä viittaa siihen, että laskutettujen hintojen nousuvauhti on pitkän aikavälin keskiarvoon nähden nopea, sillä yritykset näyttävät edelleen siirtävän tuotantopanostuskustannusten nousun kuluttajahintoihin. Näiden kahden indikaattorin keskimääräinen kehitys vahvistaa käsitystä, että molemmilla toimialoilla tuotantopanostuskustannukset ovat nousseet nopeammin kuin laskutetut hinnat, mikä viittaa siihen, että kaikkia tuotantopanostuskustannusten nousuja ei ole vielä siirretty kuluttajahintoihin.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Euroalueen kaikki työvoimakustannusindikaattorit kehittyivät maltillisesti vuonna 2007 – vuoden loppupuolella oli tosin merkkejä työvoimakustannusten kasvun nopeutumisesta. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että työvoimakustannusten kasvu nopeutui huomattavasti vuoden 2008 alussa (ks. taulukko 7).

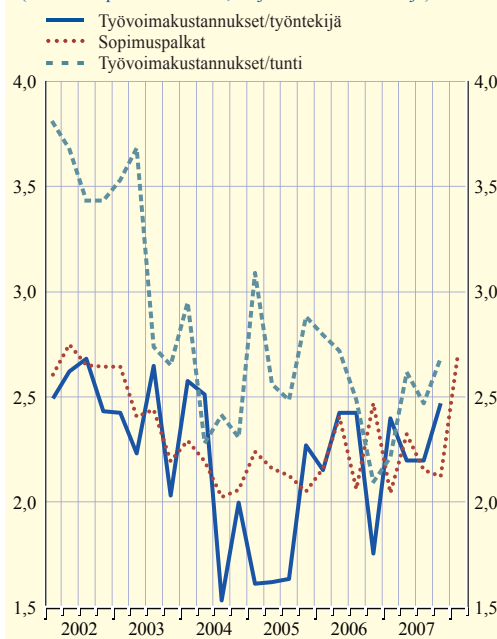
Vuoden 2008 ensimmäisenä neljänneksenä sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 2,7 prosenttiin, kun se vuonna 2007 oli ollut keskimäärin 2,2 %. Nousuvauhti on nopeinta sitten 1990-luvun alun (ks. kuvio 43). Nousuvauhdin nopeutuminen johtui palkkasopimukseen sisältyneistä aiempaa huomattavasti suuremmista palkankorotuksista joissakin maissa (erityisesti Saksassa, Italiassa ja Alankomaissa). Nopeutuminen saattaa myös johtua työmarkkinoiden kohenemisestä viime vuosina.

Euroalueen yksikkötyökustannukset ovat kasvaneet maltillisesti viime vuosina, mikä johtuu lähinnä palkkojen maltillisesta noususta Saksassa. Vuonna 2007 euroalueen yksikkötyökustannusten kasvuvauhti kuitenkin nopeutui ensimmäisen ja viimeisenä neljänneksen välisenä aikana 1,0 prosentista 2,0 prosenttiin. Tämä johtui työn tuottavuuden kasvun hidastumisesta ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta vuoden aikana.

Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että vuonna 2007 työvoimakustannusten kasvuvauhti nopeutui huomattavasti palvelualoilla – tällä toimialalla tuottavuus kasvoi erittäin vähän (ks. kuvio 44 ja kehikko 6.).

Kuvio 43. Työvoimakustannusindikaattoreita

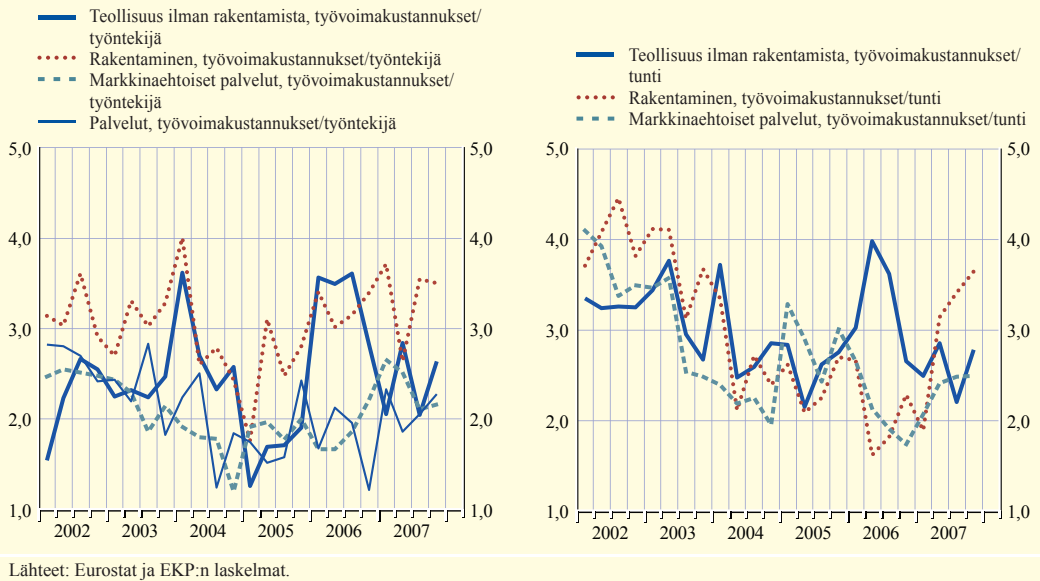
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Kuvio 44. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Työvoimakustannusten kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan edelleen vuonna 2008, mikä johtuu sosiaaliturvamaksuja pienentävien toimien lopettamisesta ja todellisten palkkojen nousuvauhdin nopeutumisesta. Palkkojen nousun nopeutuminen johtuu työmarkkinoiden kireydestä, joka vahvistaa ammatiliittojen neuvotteluasemaa, kapasiteetin korkeasta käyttöasteesta ja palkkamaltilin loppumisesta (erityisesti Saksassa). Lisäksi on olemassa riski, että elintarvikkeiden ja energian hinnan viimeaikainen nousu saattaa vaikuttaa kuluttajien inflaatiokäsityksiin ja -odotuksiin joissakin maissa. Yksityisen sektorin palkat on edelleen automaattisesti indeksoitu kuluttajahintoihin joissakin maissa (euroalueen palkkojen indeksointia tarkastellaan lähemmin toukokuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikossa 5.).

Kehikko 6.

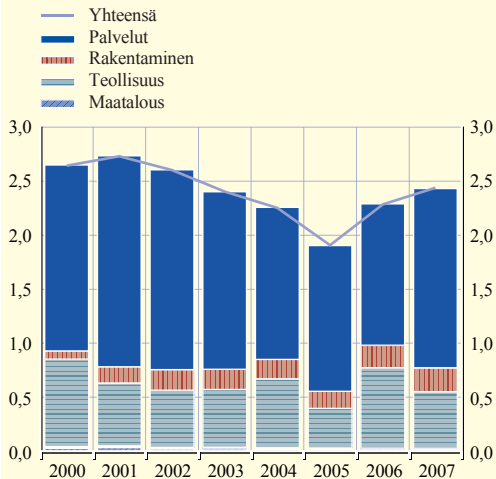
PALKKA- JA TYÖVOIMAKUSTANNUSTEN VIIMEAIKAINEN TOIMIALAKOHTAINEN KEHITYS EUROALUEELLA

Tässä kehikossa tarkastellaan palkka- ja työvoimakustannusten viimeaikaista kehitystä eri toimialoilla. Euroalueen palkka- ja työvoimakustannusten toimialakohtainen seuranta antaa yksityiskohtaisen kuvan työvoimakustannusten yleisestä kehityksestä. Koska palkkojen nousu saattaa myös levitä toimialalta toiselle, palkka- ja työvoimakustannusten toimialakohtainen tarkastelu saattaa auttaa havaitsemaan mahdollisten palkkapaineiden kasvun euroalueen työmarkkinoilla.

Palkkojen yleinen nousu – mitattuna työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisena kasvuvauhtina – pysähtyi 2 prosenttiin vuoden 2005 tietämissä (kuvio A). Tämän jälkeen kasvuvauhti näyttää nopeutuneen vähitellen, ja vuonna 2007 se oli keskimäärin 2,3 %. Vuosina 2006 ja 2007 palkkojen yleinen nousu nopeutui alle 0,1 prosenttiyksikköä. Toimialakohtaiset ke-

Kuvio A. Talouden päätoimialojen vaikutus työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräiseen vuotuisen kasvuvauhtiin

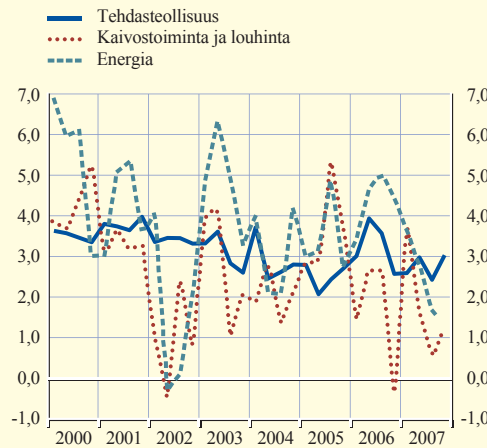
(vuotuinen prosenttimuutos; prosenttiyksikköä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset teollisuudessa

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

hityserot eivät kuitenkaan käy ilmi nousun lievästä nopeutumisesta. Erityisesti on otettava huomioon, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin huomattava hidastuminen teollisuudessa kumosi lähes täysin vauhdin merkittävän nopeutumisen palvelualoilla ja hieman vaatimattomamman nopeutumisen rakennusallalla. Teollisuuden työvoimakustannusten kasvuvauhti oli vuonna 2007 keskimäärin 2,4 %, kun se vuonna 2006 oli ollut 3,2 %.

Työvoimakustannusindekseistä¹ saatavan yksityiskohtaisen erittelyn avulla voidaan tarkemmin arvioida teollisuuden palkkojen nousun hidastumista vuonna 2007 (kuvio B). Nousun hiipumista näyttäisi voimistaneen palkkojen nousun hyvin tuntuva hidastuminen joillakin teollisuuden alasektoreilla (eli energiateollisuudessa ja kaivostoiminnassa ja louhinnassa, joiden yhteenlaskettu osuus teollisuuden työvoimakustannuksista on 7 %). Ilman näiden kahden teollisuudenalan vaikutusta teollisuuden palkkojen nousu olisi hidastunut vähemmän vuonna 2007. Lisäksi tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun hidastuminen tehdasteollisuudessa johtui sosiaaliturvamaksujen pienenemisestä. Ilman työnantajien sosiaaliturvamaksuja laskettu palkkakustannusten kasvu pysyi vakaana (kuvio C). Yleensäkin sosiaaliturvamaksuja pienentävät toimet useissa euromaissa näyttäisivät osaltaan hillinneen erityisesti teollisuuden työvoimakustannusten kasvua vuonna 2007.

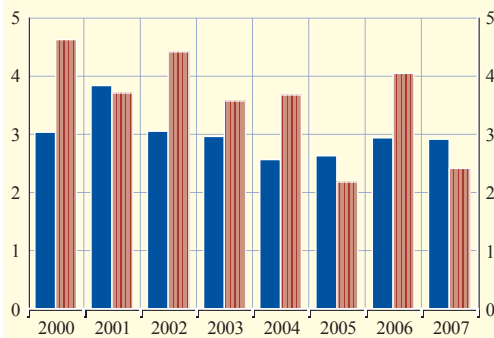
Palvelualoilla työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui – toisin kuin teollisuudessa – 2,3 prosenttiin vuonna 2007 edellisen vuoden 1,8 prosentista.

¹ Euroalueen palkkojen toimialakohtaista kehitystä voidaan arvioida kahden indikaattorin perusteella: työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin ja (tuntia kohden) laskettujen työvoimakustannusten indeksin. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin avulla palkkojen toimialakohtaista kehitystä voidaan tarkastella yksityiskohtaisemmin. On kuitenkin pidettävä mielessä kaksi epävarmuustekijää. Koska ensinnäkin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi perustuu tehtyjen työtuntien määrään ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi työntekijöiden määrään, näiden kahden aikasarjan suurimmat erot johtuvat tehtyjen työtuntien ja työntekijöiden määrän kehityksen eroista. Esimerkiksi työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän väheneminen viittaa automaattisesti siihen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti on hitaampi kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten. Toiseksi tarkemmin eriteltyt tiedot vaihtelevat yleensä enemmän. Nämä kaksi indikaattoria kehittyvät kuitenkin yleensä jokseenkin samansuuntaisesti, mistä syystä niitä voidaan vertailla. Lisätietoja huhtikuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Latest developments in sectoral wages and labour costs in the euro area”.

Kuvio C. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu tehdasteollisuudessa

(vuotuinen prosenttimuutos)

— Palkkakustannukset
 ■ Muut kustannukset

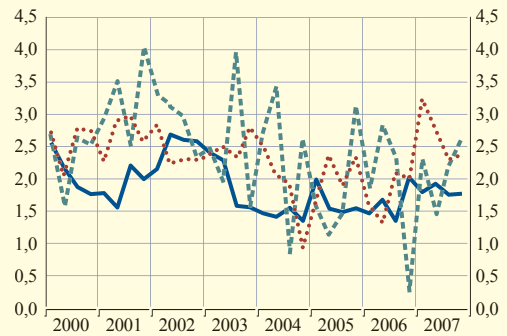


Lähde: Eurostat.

Kuvio D. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu palvelualalla

(vuotuinen prosenttimuutos)

— Kauppa, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne
 Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut
 - - - Muut kuin markkinaehtoiset palvelut



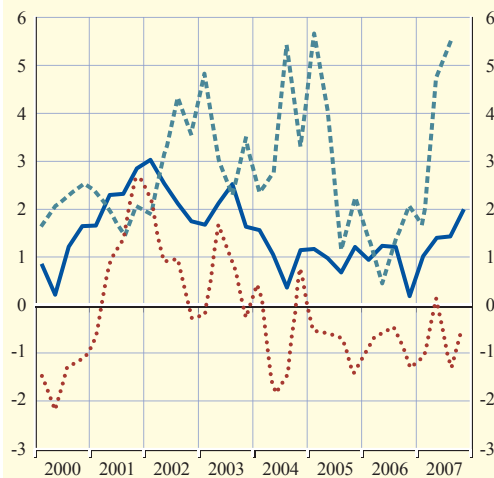
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Vaikka kasvuvauhti nopeutui kaikilla palvelujen osa-alueilla, vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen johtui ennen kaikkea rahoitustoiminnasta ja liike-elämän palveluista, joiden vaikutus työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhtiin suureni huomattavasti vuonna 2007. Vaikutusta voimisti kasvuvauhdin tuntuva kertaluonteinen nopeutuminen vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä (kuvio D). Nopeutuminen liittyi Ranskan pankkitoimialalla

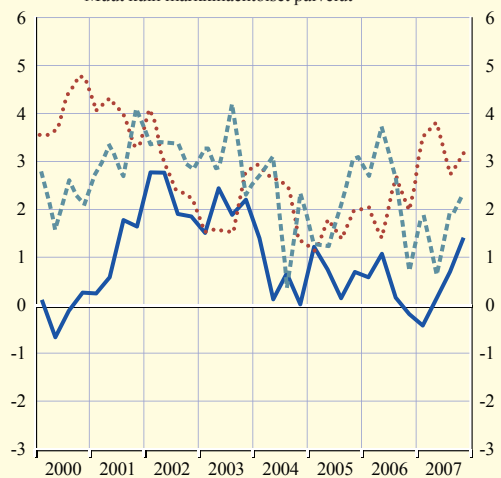
Kuvio E. Yksikkötyökustannusten toimialakohtainen kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosihavaintoja)

— Koko kansantalous
 Teollisuus ilman rakentamista
 - - - Rakentaminen



— Kauppa, kuljetus ja tietoliikenne
 Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut
 - - - Muut kuin markkinaehtoiset palvelut



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämä luokitus vastaa ns. NACE Rev. 1 -luokitusta: koko kansantalous (A–P), teollisuus ilman rakentamista (C–E), rakentaminen (F), kauppa, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne (G–I), rahoitustoiminta, kiinteistöalan toiminta ja liike-elämän palvelut (J–K) ja muut kuin markkinaehtoiset palvelut (L–P).

maksettuihin poikkeuksellisiin bonuksiin. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kehitys kaupassa, majoitus- ja ravitsemistoiminnassa, kuljetuksessa ja tietoliikenteessä viittaa siihen, että palkkojen keskimääräinen nousuvauhti nopeutui edelleen vuonna 2007, vaikka sosiaaliturvamaksujen pieneneminen vaimensi nousuvauhtia selvästi. Sosiaaliturvamaksujen pienenemisen vaikutukset näkyivät erityisesti majoitus- ja ravitsemistoiminnassa. Muiden kuin markkinaehtoisten palvelujen palkkojen nousun kehitystä on lopulta varsin vaikeata arvioida, sillä se on vaihdellut melko paljon viime vuosina. Vuonna 2007 vaihtelu johtui erityisesti Italian julkisen sektorin palkoista. Vuotuiset keskiarvot viittaavat siihen, että palkkojen nousu muissa kuin markkinaehtoisissa palveluissa nopeutui hieman vuonna 2007. Se oli silti edelleen hieman hitaampaa kuin markkinaehtoisissa palveluissa.

Rakennusalan palkkojen nousu oli myös yksi osatekijä palkkojen yleisen nousun nopeutumisessa vuonna 2007. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti rakennusosalalla oli 3,3 % vuonna 2007 eli 0,1 prosenttiyksikköä nopeampi kuin edellisenä vuonna. Rakennusalan palkat ovat nousseet nopeasti vuosikymmenen alusta lähtien, ja nousuvauhti on ollut jatkuvasti ripeämpää kuin muilla toimialoilla.

Kaiken kaikkiaan viimeaikainen toimialakohtainen kehitys tukee käsitystä, että palkat ovat yleisesti nousseet hitaasti mutta tasaisesti viimeisten kahden vuoden aikana. Inflaatiopaineita arvioitaessa palkkojen nousua on kuitenkin tarkasteltava tuottavuuskehityksen näkökulmasta eli yksikkötyökustannusten perusteella. Yksikkötyökustannusten kasvu hidastui kaikilla toimialoilla vuosina 2002–2006 (kuvio E). Tuottavuuden kasvun koheneminen uudelleen koko kansantaloudessa vuonna 2006 kumosi sen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hienoisesti ja hillitsi yksikkötyökustannusten kasvua. Sitä vastoin vuonna 2007 yksikkötyökustannusten kasvuvauhti (keskimäärin 1,5 %) nopeutui entisestään palvelualojen tuottavuuskehityksen oltua aiempaa maltillisempaa. Palkkojen nopea nousu ja rakennusalan työn tuottavuuden kasvun vähäisyys kiihdyttivät toimialan yksikkötyökustannusten kasvuvauhtia huomattavasti. Sitä vastoin teollisuudessa yksikkötyökustannusten kasvuvauhti pysyi melko vakaana ja oli negatiivinen.

Näiden tietojen ja muiden saatavissa olevien työvoimakustannusindikaattorien perusteella näyttää siltä, että työvoimakustannusten kasvu on nopeutunut kahtena viime vuonna. Se on nopeutunut varsinkin palveluissa ja erityisesti viime vuosineljänneksinä. Vuonna 2008 euroalueen sopimuspalkkaindikaattorin nousu näyttää kiihtyvän tuntuvasti. Sopimuspalkkojen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2008 ensimmäisenä neljänneksenä 2,7 %, kun se vuonna 2007 oli keskimäärin 2,2 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtuu todennäköisesti työmarkkinoiden jatkuvasta kiristymisestä, palkkamaltin loppumisesta joissakin maissa ja toimialoilla (erityisesti julkisella sektorilla) ja sosiaaliturvamaksuja pienentävien toimien lopettamisesta. Palkkojen kehitystä onkin seurattava lähiaikoina tarkoin, jotta voidaan arvioida mahdolliset inflaation nopeutumisen riskit.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Euroalueen lyhyen aikavälin inflaationäkymät ovat edelleen heikentyneet. YKHI-inflaatiiovauhti on pysynyt yli 3 prosentin viimeisten seitsemän kuukauden ajan ja tällä hetkellä sen odotetaan pysyvän nopeana aiemmin oletettua pidempään. Raakaöljyn hinnan tämänhetkinen jyrkkä nousu viittaa siihen, että inflaatioon kohdistuu edelleen nousupaineita. Näkymiin liittyy kuitenkin huomattavaa vaihtelua. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun jatkuminen ei myöskään ole poissuljettua, huolimatta hintojen lyhyen aikavälin nousun hienoisesta hidastumisesta. Lisäksi tuotantoketjuun kohdistuu huomattavia kotimaisia hintapaineita, palkkojen nousu on nopeutumassa ja palvelualojen inflaatiopaineet ovat lisääntymässä.

Öljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti pysyy todennäköisesti yli 3 prosentin vielä jonkin aikaa ja hidastuu vain vähitellen vuonna 2009. Viimeisimmissä eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 3,2–3,6 % vuonna 2008 ja 1,8–3,0 % vuonna 2009. Arviot perustuvat oletukseen, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen viimeaikainen nousu hidastuu arviointijaksolla futuurihintojen mukaisesti ja että palkkoihin ei aiheudu laaja-alaisia kerrannaisvaikutuksia.

Keskipitkän aikavälin inflaationäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat edelleen selvästi inflaation kiihtymisen suuntaan ja ovat kasvaneet edelleen. Näitä riskejä ovat erityisesti energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun mahdollinen jatkuminen sekä hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset. Merkittävä huolenaihe on myös että hinta- ja palkkapäätökset saattavat kasvattaa inflaatiopaineita. Yritysten hinnoitteluvoima saattaa olla ennakoitua suurempi erityisesti vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä, kuten joillain palvelualoilla. Lisäksi palkkojen nousu saattaa olla ennakoitua nopeampaa, kun otetaan huomioon kapasiteetin korkea käyttöaste, tiukka työmarkkinatilanne ja kerrannaisvaikutusten riski.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,8 % eli selvästi odotettua nopeampaa. Kasvun vahvuus johtui osittain tilapäisistä tekijöistä, kuten erityisesti moinien Euroopan osien leudosta talvesta, joka näyttää tukeneen rakentamista. Nopea kasvuvauhti saattaa kuitenkin osittain tasoittua toisella neljänneksellä. Yrityksiltä ja kuluttajilta saadut kyselytiedot kertovat, että luottamus on heikentynyt kesästä 2007 lähtien ja viittaavat siihen, että heikentyminen on jatkunut vuonna 2008. Euroalueen talouden perustekijät ovat kuitenkin edelleen vahvat. Euroalueen taloudessa ei ole suuria tasapainottomuuksia. Yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä, työllisyyden kasvu on ollut voimakasta ja työttömyys on pienimmillään 25 vuoteen. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin ennakoidaan olevan 1,5–2,1 % vuonna 2008 ja 1,0–2,0 % vuonna 2009. Vaikka vuotuiset kasvuvauhdit viittaavat siihen, että vuoden 2009 kasvu voi olla heikompaa kuin vuoden 2008, ne peittävät sen tosiseikan, että BKT:n neljännesvuotuisen kasvun odotetaan saavuttavan aallonpohjan vuonna 2008 ja elpyvän sen jälkeen asteittain. Talouskasvunäkymiin liittyy kuitenkin suurta epävarmuutta ja taloudelliseen toimeliaisuuteen liittyvät riskit painottuvat kasvun hidastumisen suuntaan.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Talous kasvoi potentiaalista kasvuvauhtiaan nopeammin sekä vuonna 2006 että vuonna 2007, ja vaikka kasvu hidastui jonkin verran viime vuonna, se on ollut kestävää vuoden 2008 alussa. Vaikka talousnäkyymiin liittyy edelleen suurta epävarmuutta, perusoletuksena on, että talouskasvu jatkuu, vuonna 2008 tosin hitaampana kuin vuonna 2007.

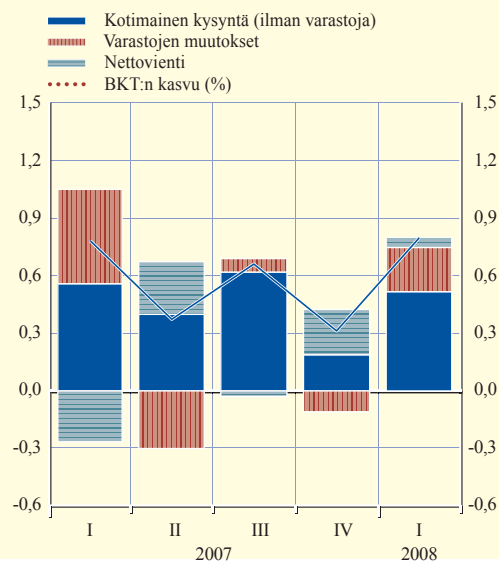
Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 % (tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä suuremmaksi kuin alustavassa arvioissa) edelliseen neljännekseen nähden, jolloin neljännesvuosikasvu oli ollut 0,3 % (ks. kuvio 45). Kotimainen kysyntä (laskettuna ilman varastoja) vaikutti voimakkaasti eli noin 0,5 prosenttiyksikköä euroalueen BKT:n määrän kasvuun vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Myös varastojen kasvuvaihtelu oli positiivinen, 0,2 prosenttiyksikköä. Nettoviennillä ei juuri-kaan ollut vaikutusta.

Euroalueen BKT:n kasvu vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä ylitti markkinoiden odotukset. Tämä johtuu pääasiassa poikkeuksellisesta BKT:n määrän kasvusta Saksassa, joka oli neljännesvuositasolla 1,5 % osittain siksi, että investoinnit lisääntyivät reippaasti (4,0 %).

Tämä ilmenee euroalueen BKT:n määrän kysyntäerien jaottelusta. Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä investointien kasvu kiihtyi 1,6 prosenttiin edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli ollut

Kuvio 45. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1,0 %. Vaikka investointien kasvun jakaumasta ei ole vielä julkistettu euroalueen kattavia tietoja, käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että sekä rakentamiseen että muuhun kuin rakentamiseen liittyviä investointeja tehtiin innokkaasti vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Rakennusalan kehitys johtuu todennäköisesti osittain talven epätavallisen leudosta säästä, joten sen odotetaan olevan lyhytkestoista (ks. toimialakohtaista tuotantoa koskeva osa jäljempänä). Investointien kasvu ensimmäisellä neljänneksellä johtui kuitenkin myös luonteeltaan pitkävaikutteisemmista tekijöistä. Erityisesti korkea kapasiteetin käyttöaste ja siitä seurannut tarve kapasiteetin laajentamiseen yrityssektorilla todennäköisesti tuki muiden kuin rakentamiseen liittyvien investointien kasvua.

Tuotantokapeikat syntyivät osittain ulkomaisen kysynnän vakaasta kasvusta. Tähän viittaa euroalueen viennin neljännesvuosikasvun kiihtyminen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 1,9 prosenttiin, kun se oli ollut 0,3 % edellisellä neljänneksellä. Kotimaisen kysynnän pirteän kasvun myötä kuitenkin myös tuonnin neljännesvuosikasvu kiri ensimmäisellä neljänneksellä 1,8 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut -0,3 %.

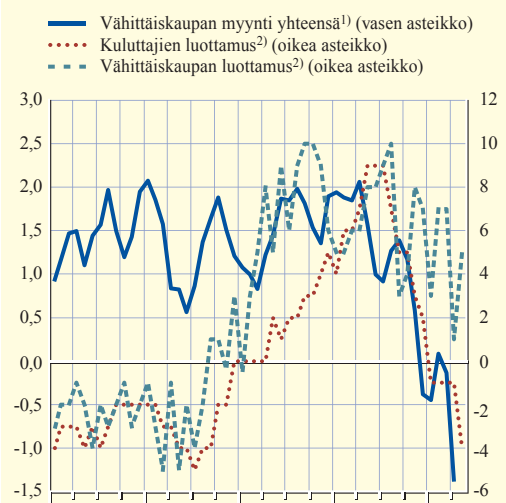
Tuonnin kiihtyminen johtui osittain yksityisen kulutuksen rauhallisesta elpymisestä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Silloin yksityinen kulutus kasvoi 0,2 %, kun edellisellä neljänneksellä kasvu oli ollut -0,1 %. Vaikka välillisten verojen korotus yhdessä maassa vaimensi yksityisen kulutuksen kasvua, yksityisen kulutuksen kasvu euroalueella tuki puolestaan BKT:n kasvua suurimman osan vuotta 2007. Tämä kehitys eteni samaan suuntaan käytettävissä olevien reaalitylojen ja työmarkkinoiden suotuisan tilanteen kanssa. Yksityinen kulutus osoitti kuitenkin heikkenemisen merkkejä vuoden lopussa. Tämä saattoi liittyä elintarvikkeiden ja energian vähittäishintojen voimakkaaseen nousuun vähittäiskaupassa, mutta myös kuluttajien luottamus on vähentynyt.

Yksityisen kulutuksen kasvu vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä johtui osittain vähittäismyynnin tasaantumisen jälkeen, kun se oli supistunut 0,9 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 46). Vähittäismyynnin tasaantuminen oli seurausta muiden tuotteiden kuin elintarvikkeiden – erityisesti tekstiilien – myynnin kasvusta (0,2 %), joka kumosi osittain elintarvikkeiden, juomien ja tupakkatuotteiden myynnin supistumisen vaikutusta (-0,4 %). Uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä euroalueella supistui vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä 3,2 % edellisestä neljänneksestä. Siten on hyvin todennäköistä, että yksityisen kulutuksen kasvu johtui erästä ”muu kuin vähittäiskauppa”, joskaan kyseisestä erästä ei ole käytettävissä kuukausi- tai neljännesvuositaso-tilastoja.

Yksityisestä kulutuksesta vuoden 2008 toisen neljänneksen alussa on käytettävissä vain vähän tietoa. Euroalueen vähittäismyynnin määrä supistui vuoden 2008 huhtikuussa 0,6 % edelliseen kuukauteen nähden, kun se oli maaliskuussa vähentynyt 0,9 %. Huhtikuussa uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi 4,9 % maaliskuuhun verrattuna. Vähittäiskauppioiden tunnel-

Kuvio 46. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

mia kuvaava Euroopan komission vähittäiskaupan luottamusindikaattori nousi toukokuussa. Indikaattori on ollut hyvin epävakaa viime aikoina ja on edelleen korkealla tasolla, mutta se on laskenut selvästi vuoden 2007 aikana ja vuoden 2008 ensimmäisinä kuukausina. Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan euroalueen kuluttajien luottamus heikkeni toukokuussa 2008, eli kehitys jatkoi taas vuoden 2007 puolivälissä alkaneella uralla. Tämä johtui osittain kuluttajien työttömyyttä koskevien odotusten synkkenemisestä. Kaikesta huolimatta yleisesti ottaen myönteiset työmarkkinaolot tukevat edelleen yksityistä kulutusta.

TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Teollisuussektorin kasvun voimistuminen oli tärkein BKT:n määrän kasvua vauhdittaneista tekijöistä vuonna 2006, mutta palvelualat ottivat vähitellen sen paikan kasvun ylläpitäjänä vuoden 2007 alussa. Vuoden aikana kummankin toimialan kasvu hidastui kuitenkin jonkin verran. Palvelusektorin kasvu hidastui kesän jälkeen enemmän kuin teollisuuden kasvu, joka piti vielä pintansa. Vastaava kehitys näyttää jatkuneen vuoden 2008 viitena ensimmäisenä kuukautena.

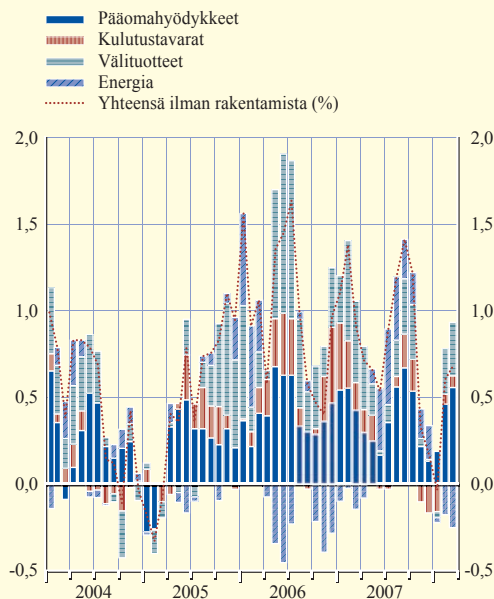
Palvelusektorin osuus euroalueen yhteenlasketun arvonlisäyksen kasvusta oli 0,5 prosenttiyksikköä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 0,2 prosenttiyksikköä edellisellä neljänneksellä. Teollisuuden ja rakennusalan osuus arvonlisäyksen kasvusta ensimmäisellä neljänneksellä oli 0,2 prosenttiyksikköä, kun vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä se oli ollut 0,1 prosenttiyksikköä.

Euroalueen teollisuustuotanto (ilman rakentamista) kasvoi ripeästi vuoden 2008 alussa. Se kasvoi 0,7 % vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun edellisellä neljänneksellä kasvu oli ollut 0,2 % (ks. kuvio 47). Pääomahyödykkeiden tuotanto oli hyvin reipasta (kasvua 2,0 % edellisestä neljänneksestä), mutta myös välituotteiden tuotanto kasvoi huomattavasti (1,0 %) ja vähäisemmässä määrin myös kulutustavaroiden (0,2 %). Sitä vastoin energian tuotanto veti kokonaiskasvua alaspäin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä johtui luultavasti talven leudoista säistä. Teollisuustuotannon yleistä kasvua on kuitenkin jossain määrin hiljentänyt se, että uusien teollisuustuote-tilausten (raskasta kuljetuskalustoa lukuun ottamatta) kasvu on vaimentunut. Teollisuuden uudet tilaukset, joka on ennakoiva teollisuustuotantoindikaattori, kasvoivat 0,2 % vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun ne olivat kasvaneet 0,4 % edellisellä neljänneksellä. Siten on mahdollista, että teollisuustuotannon kiivas kasvu kertoo osittain teollisuussektorin tilauskannan pienenemisestä, vaikka investoinnit kasvoivatkin ensimmäisellä neljänneksellä tiukkojen tuotantokapeikkojen helpottamiseksi.

Myönteistä kehitystä vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä ei kuitenkaan tule pitää osoituksena siitä, että viime neljänneksen aikana teollisuussektorin kasvussa havaittu hidastuminen olisi loppunut

Kuvio 47. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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

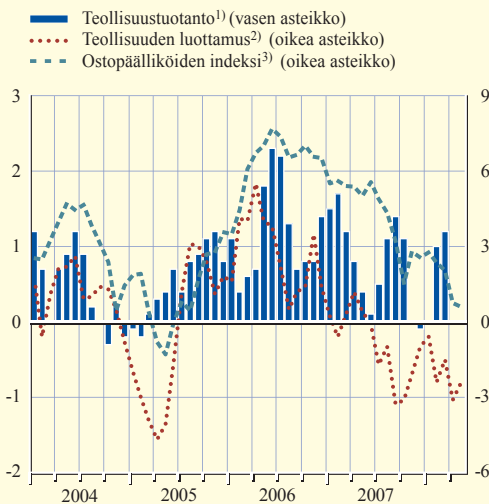


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 48. 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.

kin verran toukokuussa 2008, mutta tämä ei muuta sitä yleiskuvaa, että indikaattori on ollut jatkuvassa laskussa vuoden 2006 lopusta lähtien.

Palvelujen osalta toukokuuhun 2008 ulottuvat kyselytiedot viittaavat siihen, että kasvu on hiipunut myös tällä sektorilla. Palvelualan ostopäällikköindeksin taso vuoden 2008 viitenä ensimmäisenä kuukautena oli keskimäärin selvästi alle viime vuoden viimeisen neljänneksen tason. Toukokuussa 2008 palvelualan ostopäällikköindeksi laski edelleen 50,6:een, eli se oli selvästi alle historiallisen keskiarvonsa, joka on 54,4. Vastaavasta vaimenemisesta kertoo myös Euroopan komission palvelualan luottamusindikaattori, vaikka toukokuussa siinä havaittiin pienä kasvua. Palvelualan heikentynyt kehitys johtuu luultavasti euroalueen talouteen viime aikoina vaikuttaneista useista häiriöistä, jotka juontuvat rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta sekä elintarvikkeiden ja öljyn kallistumisesta. Alasektorikohtaista jakaumaa koskevat tiedot viittaavat siihen, että kyseiset häiriöt ovat vaikuttaneet laaja-alaisesti palveluihin, kuten kiinteistöpalveluihin ja rahoituksenvälitykseen, kuljetukseen, hotelli- ja ravintola-alaan sekä vähittäismyyntiin.

Käytettävissä olevat tiedot sekä teollisuudesta että palvelusektorilta viittaavat tällä hetkellä siihen, että BKT:n neljännesvuosikasvu vuoden 2008 alkupuoliskolla voi olla keskimäärin lähes samanlaisena kuin viime vuoden jälkipuoliskolla, joskin yleisen talouskasvun maltillistuminen on jatkunut vuonna 2008. BKT:n määrän kasvupyrähdys ensimmäisellä neljänneksellä johtuu todennäköisesti osittain tilapäisistä tekijöistä, kuten epätavallisen leudosta talvesta tai neljännesvuotuisesta vaihtelusta, joten BKT:n määrän kasvun odotetaan olevan heikompaa toisella neljänneksellä kuin ensimmäisellä.

ja suunta kääntänyt. Teollisuussektorin kasvu vaimenee siis edelleen, mikä on nähtävissä tehdasteollisuussektorin ostopäälliköiden indeksissä. Se on laskenut vuoden 2008 ensimmäisinä kuukausina (ks. kuvio 48). Toukokuussa tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi laski edelleen hie-maan ja oli 50,6 eli vain niukasti positiivista kasvua osoittavan kynnyksarvon yläpuolella. Samaa käsitystä tukee Euroopan komission mittaama teollisuuden luottamusindikaattori, joka jatkoi laskuaan vuoden 2008 viitenä ensimmäisenä kuukautena.

Myös rakennusalan tuotanto ponnahti ylöspäin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä pysynyt tasaisena. Kasvu oli tammikuussa erityisen selvää eli 2,4 % edelliskuusta. Kasvu jakaantui laaja-alaisesti euroalueen maihin ja johtui luultavasti pääasiassa erittäin leudoista sääoloista. Kasvupyrähdystä on kuitenkin arvioitava siinä valossa, että rakentaminen on ollut vaimenemaan päin vuoden 2006 loppupuolelta lähtien. Pyrähdys jää luultavasti lyhyeksi, ja tähän viittaa myös se, että rakennustuotanto supistui maaliskuussa voimakkaasti eli 2,7 %. Euroopan komission indikaattorin mukaan rakennusalan luottamus parani jon-

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

4.2 TYÖMARKKINAT

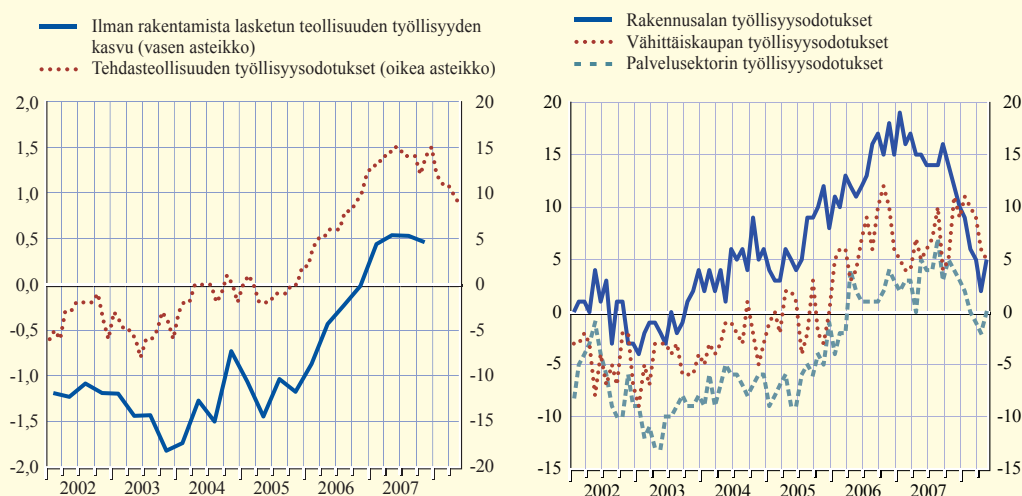
Euroalueen työmarkkinat ovat kohentuneet selvästi viime vuosina, ja tuoreimmat tiedot varmistivat myönteisen kehityksen jatkuneen alkuvuonna 2008, vaikka kasvu maltillistuikin jonkin verran. Siitä huolimatta, että työllisyysodotukset heikkenevät, ne ovat edelleen positiiviset ja tukevat arviota, jonka mukaan työmarkkinanäkymät ovat yleisesti ottaen suotuisat.

TYÖLLISYYS

Euroalueen voimakkaan talouskasvun myötä työllisyys kasvoi merkittävästi vuosina 2006 ja 2007 verrattuna vuoteen 2005 (ks. taulukko 7). Käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että vuonna 2008 kasvu on jatkunut, joskin maltillistunut.

Kuvio 49. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Euroalueen työllisyys kasvoi 0,2 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli kasvanut 0,4 % edellisellä neljänneksellä. Toimialakohtainen jakauma osoittaa, että työllisyyden kasvun maltillistuminen vuoden 2007 jälkipuoliskolla jakaantui laaja-alaisesti eri toimialoille, mutta oli korostuneinta rakennus-alalla. Vuoden 2007 jälkipuoliskolla hidastuneet työllisyyden kasvuvauhdit palvelualalla havaittiin sekä kaupan että kuljetuksen alasektorilla ja rahoituksen ja liiketoiminnan palvelujen alasektorilla.

Toukokuuhun ulottuvien kyselytutkimusten mukaan euroalueen työllisyysmarkkinoiden viime vuosien suotuisa kehitys näyttää jatkuneen vuoden 2008 alussa (ks. kuvio 48). Ostopäälliköille tehtyjen NTC Economicsin kyselyjen mukaan (ostopäälliköiden indeksi laaditaan näiden kyselyjen perusteella) työpai-
kat lisääntyivät toukokuussa edelleen sekä teollisuudessa että palvelualalla. Samanlaisen kuvan antavat tilanteesta Euroopan komission tekemien yrityksiä ja kuluttajia koskevien suhdannekyselyjen mukaiset työllisyysodotukset. Vaikka kummankin kyselyn tulokset ovat heikentyneet viime kuukausina hieman, työmarkkinatilanne on toistaiseksi kestänyt varsin hyvin sen, että epävarmuus talouden kasvunäkymistä on lisääntynyt viime aikoina. Siten monilla alueilla ja aloilla euroalueella saavutetut korkeat työllisyysas-
teet ovat johtaneet jossain määrin kireään työmarkkinatilanteeseen. Useissa euroalueen maissa eri aloilla toimivien suuryritysten kertomissa yksittäistapauksissa on ollut vaikeuksia rekrytoida osaavia työnteki-
jöitä, erityisesti aloilla, joissa vaaditaan erittäin pätevää henkilöstöä.

Työvoiman tuottavuuden vuosikasvu (työntekijää kohden) oli erittäin hidasta vuoden 2007 lopussa eli 0,6 % viimeisellä neljänneksellä, kun tuottavuus oli kasvanut 0,8 % edellisellä neljänneksellä. Tuottavuuden kasvun heikkeneminen vuoden 2007 jälkipuoliskolla johtui pääasiassa kasvun hidastumisesta palvelusektorilla. Käytettävissä olevat ostopäällikkökyselyn tulokset viittaavat siihen, että työvoiman tuottavuus on heikentynyt edelleen vuoden 2008 ensimmäisinä kuukausina sekä teolli-
suudessa että palvelualalla, joskin toukokuussa tilanne on parantunut jonkin verran. Lisätietoja työ-
voiman tuottavuuden kasvusta euroalueella ja vertailua Yhdysvaltojen tilanteeseen on esitetty kehi-
kossa 7.

Kehikko 7.

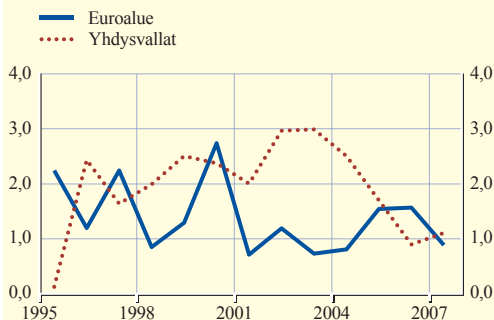
TYÖN TUOTTAVUUDEN KASVUN VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA

Tässä kehikossa tarkastellaan työn tuottavuuden kasvun viimeaikaista kehitystä euroalueella ja verrataan sitä vastaavaan kehitykseen Yhdysvalloissa. Kehikossa osoitetaan, että ero työn tuotta-
vuuden kasvussa euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä on ollut hyvin pieni kolmena viime vuotena ja että erot BKT:n kasvussa johtuivat lähinnä demografisten kehityssuuntien eroista.

Työn tuottavuuden kasvun kehitys viime vuosina euroalueella viittaa siihen, että kasvuvauhdin lasku on pysähtynyt. Työn tuottavuuden kasvun kehitys on tasaantunut euroalueella kummallakin mittaustavalla: työpanos tehtyä työtuntia tai työntekijää kohden. Keskimääräinen vuotuinen työn tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohden oli 1,3 % vuosina 2005–2007, kun se oli 1,4 % vuosina 1995–2004. Yhdysvalloissa keskimääräinen työn tuottavuuden kasvuvauhti tuntia kohden hidastui 2,1 prosentista 1,2 prosenttiin molempina ajanjaksoina (ks. kuviot A ja B). Työntekijöiden määrällä mitattuna työn tuottavuuden vuotuinen kasvu euroalueella pysyi noin 1,0 prosentissa molempina ajanjaksoina, kun taas Yhdysvalloissa vastaava indikaattori laski vuosina 1995–2004 olleesta 1,8 prosentista 1,1 prosenttiin vuosina 2005–2007. Työn tuottavuuden kasvun hidastuminen Yhdysvalloissa on johtunut lähinnä maan BKT:n kasvun hidastumisesta. Samaan aikaan työl-
lisyyden kasvu on ollut suhteellisen voimakasta. Euroalueella työn tuottavuuden kasvu tasaantui samaan aikaan, kun työllisyys kasvoi voimakkaasti.

Kuvio A. Työn tuottavuuden kasvu tuntia kohden

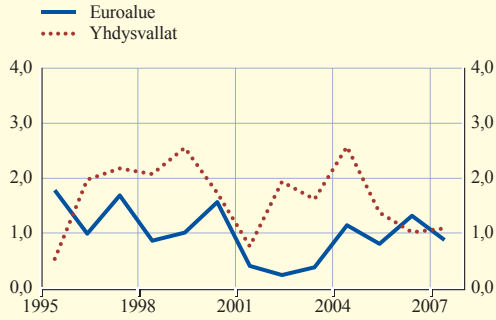
(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: AMECO ja OECD:n tietokannat.
Huom. Vuoden 2007 tiedot ovat arvioita.

Kuvio B. Työn tuottavuuden kasvu asukasta kohden

(vuotuisia prosenttimuutoksia)



Vaikka työn tuottavuuden kasvun kehitys on ollut jokseenkin samanlaista euroalueella ja Yhdysvalloissa kolmen viime vuoden aikana, viimeaikainen kehitys ei välttämättä kerro työn tuottavuuden kasvun kehityssuunnasta tulevina vuosina. Tähän on kaksi syytä. Ensimmäkin euroalueella on laaja yhteisymmärrys siitä, että suurin osa viimeaikaisesta työn tuottavuuden kasvusta johtuu lähinnä suhdannetekijöistä.¹ Toinen syy on se, että vaikka työn tuottavuuden voimakasta kasvua Yhdysvalloissa 1990-luvun puolivälistä lähtien on yleisesti pidetty poikkeuksellisena, kasvuvauhdin uskotaan suhdannevaikutukset huomioon ottaen pysyvän tulevina vuosina nopeampana kuin 1,2 prosentin keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti 1980-luvulla ja 1990-luvun alussa². Silloin kasvuvauhtia pidettiin odotettua heikompana.

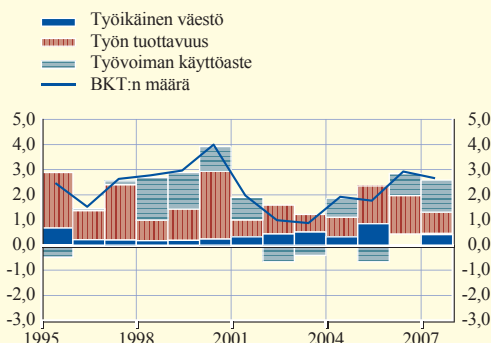
Työn tuottavuuden kasvun kehitys vuosina 2005–2007 kavensi BKT:n kasvun eroa euroalueen ja

1 "The EU economy: 2007 review – Moving Europe's productivity frontier", Euroopan komissio 2007.

2 Yhdysvaltojen talouskasvua vauhdittiin vuoteen 1995 asti lähinnä pääoman ja työpanosten kasvu eikä niinkään tuottavuuskehitys. IT-kuplan aikana kokonaistuottavuus kasvoi huomattavasti, mutta kasvu koski lähinnä tieto- ja viestintätekniikan tuotantosektoria. Kokonaistuottavuus kasvoi voimakkaasti vuosina 2000–2005 etenkin tieto- ja viestintätekniikkaa käyttävillä sektoreilla. Ks. esimerkiksi D. W. Jorgenson, M. S. Ho, J. D. Samuels ja K. J. Stiroh (2007): "Industry Origins of the American Productivity Resurgence", Economic Systems Research, Vol. 19, No 3, s. 229–252.

Kuvio C. Vaikutus BKT:n kasvuun euroalueella

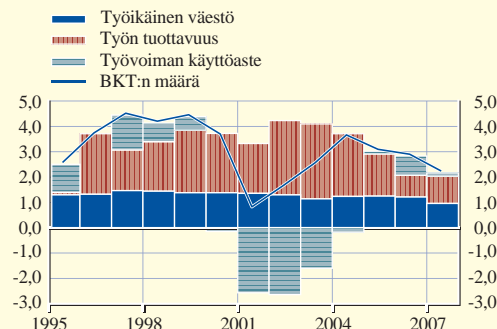
(prosenttiyksiköitä; vuotuisia prosenttimuutoksia)



Lähteet: AMECO ja OECD:n tietokannat.

Kuvio D. Vaikutus BKT:n kasvuun Yhdysvalloissa

(prosenttiyksiköitä; vuotuisia prosenttimuutoksia)



Yhdysvaltojen välillä. Tuona ajanjaksona BKT:n määrä kasvoi euroalueella keskimäärin 2,4 prosentin ja Yhdysvalloissa keskimäärin 2,7 prosentin vuosivauhtia. Demografinen kehitys on kuitenkin ollut suotuisampaa Yhdysvalloissa, jossa työikäisen väestön määrän kasvu on ollut huomattavasti nopeampaa (ks. kuviot C ja D).³ Samana ajanjaksona BKT:n määrä asukasta kohti kasvoi euroalueella keskimäärin 1,9 prosentin vuosivauhtia ja Yhdysvalloissa 1,7 prosentin vuosivauhtia.

Huolimatta työn tuottavuuden kasvun kehityksen laajasta tasaantumisesta euroalueella kolmena viime vuotena, ei ole syytä itsetyytyväisyyteen. Euroalueen rakenneuudistukset eivät ole toistaiseksi olleet tarpeeksi kattavia ja ne on toteutettu liian hitaasti, jotta olisi voitu edistää tietoon perustuvan talouden syntyä. Tavoitteeseen on pyritty vauhdittamalla työn tuottavuuden kasvua ja parantamalla uusien työpaikkojen luomista, jotka ovat olleet Lissabonin strategian mukaiset tavoitteet. Uudistetun Lissabonin strategian mukaan nyt on haasteena kiristä kokonaisuudistuksen vauhtia.

³ Analyysi perustuu yleisesti käytettyyn kasvulaskentaan, jossa BKT on (Y) työn tuottavuuden (L), työvoiman käyttöasteen ja työikäisen väestön määrän (WA) tulo eli $Y = LP \times LU \times WA$.

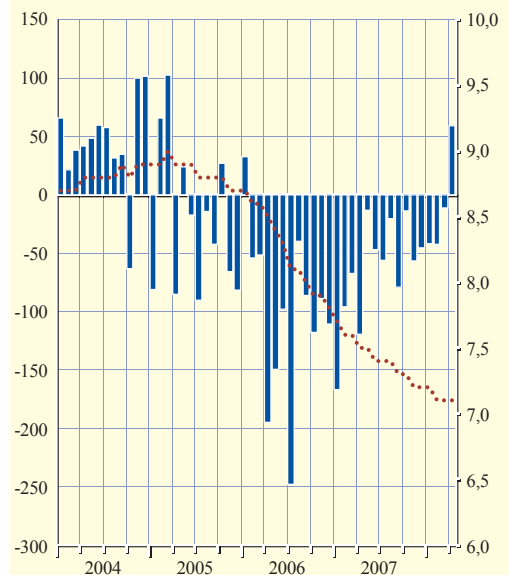
TYÖTTÖMYYS

Euroalueen työttömyysaste oli 7,1 % huhtikuussa 2008 eli sama kuin kolmena edellisenä kuukautena (ks. kuvio 49). Lukema on alhaisin sitten 1980-luvun ja merkittävästi pienempi kuin vuotta aiemmin, jolloin se oli 7,5 %. Ennallaan pysynyt työttömyysaste peittää sen tosiseikan, että huhtikuussa 2008 työttömien määrä kasvoi 60 000:lla maaliskuuhun verrattuna – se siis kasvoi ensimmäistä kertaa sitten helmikuun 2006. Kasvu voidaan selittää työttömien määrän selvällä kasvulla Espanjassa (kasvua 68 000) ja pienellä kasvulla Portugalissa, Irlannissa ja Itävallassa. Itävaltaa lukuun ottamatta työttömien määrän kasvu kyseisissä maissa johtui pääasiassa rakennusalan kehityksestä. Yleisesti ottaen työttömien määrä koko euroalueella on edelleen huomattavasti pienempi kuin vuotta aiemmin; se on pienentynyt 0,4 miljoonaa.

Kuvio 50. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— Kuukausimuutos tuhansina (vasen asteikko)
 % työvoimasta (oikea asteikko)



Lähde: Eurostat.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,8 % eli selvästi odotettua nopeampaa. Kasvun vahvuus johtui osittain tilapäisistä tekijöistä, erityisesti monien Euroopan osien leudosta talvesta, joka näyttää tukeneen rakentamista. Nopea kasvuvauhti saattaa kuitenkin osittain tasoittua toisella neljänneksellä.

Aikaisempien ennusteiden mukaisesti koti- ja ulkomaisen kysynnän odotetaan edelleen tukevan BKT:n määrän kasvua euroalueella vuonna 2008, joskin vähemmän kuin vuonna 2007. Vaikka maailmantalouden kasvu vaimeneekin, sen odotetaan jatkuvan ja saavan tukea erityisesti kehittyvien talouksien vahvana jatkuneesta kasvusta. Tämän voi odottaa tukevan euroalueen vientikysyntää. Talouden perustekijät euroalueella ovat edelleen vahvat, eivätkä suuret tasapainottomuudet rasita euroaluetta. Näin ollen investointien kasvun odotetaan tukevan vastakin euroalueen talouden kehitystä, sillä kapasiteetin käyttöaste on korkea ja yrityssektorin kannattavuus on pysynyt ennallaan. Lisäksi työllisyys ja työvoiman osallistumisaste ovat kohentuneet selvästi ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen. Tämä tukee käytettävissä olevien reaalityövoimien kasvua, vaikka energian ja elintarvikkeiden hintojen nousu rasittaaakin ostovoimaa.

Nämä näkymät ovat samanlaiset kuin kesäkuun 2008 eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Arvioissa BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin ennakoidaan olevan 1,5–2,1 % vuonna 2008 ja 1,0–2,0 % vuonna 2009. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2008 arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvuvauhdin arvioitu vaihteluväli vuonna 2008 on maaliskuussa julkistetun vaihteluvälin yläpäässä, mikä johtuu pääasiassa vuoden ensimmäisen neljänneksen odotettua paremmasta tuloksesta. Vuodelle 2009 vaihteluväliä on tarkistettu aiemmin arvioitua pienemmäksi, koska hyödykkeiden hinnat ovat nousseet viime kuukausina. Vuotuisia kasvuvauhteja on tulkittava erityisen varoen. Vaikka vuotuiset kasvuvauhdit viittaavat siihen, että vuoden 2009 kasvu voi olla heikompaa kuin vuoden 2008, ne peittävät sen tosiseikan, että BKT:n neljännesvuotuisen kasvun odotetaan saavuttavan aallonpohjan vuonna 2008 ja elpyvän sen jälkeen asteittain.

Kasvunäkymiin kohdistuva epävarmuus jatkuu, ja kasvunäkymiin liittyy ennustettua heikomman kehityksen riskejä. Riskit liittyvät edelleen erityisesti siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt voivat vaikuttaa reaalityövoimien kielteisemmin kuin on odotettu. Lisäksi hitaamman kasvun riskejä liittyy siihen, että jos myös energian ja elintarvikkeiden hintojen odottamaton nousu jatkuu, miten se vaikuttaisi kulutukseen. Myös mahdolliset protektionismipaineet ja maailmanlaajusten tasapainottomuuksien mahdollinen hallitsematon kehitys aiheuttavat riskejä.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen julkisen talouden tilanne näyttää olevan heikkenemässä vuoden 2007 suhteellisen suotuisan kehityksen jälkeen. Koska BKT:n määrän kasvu hidastuu, odottamattomia tuloja ei kerry kuten aiemmin ja vakauttamistoimia ei ole toteutettu, euroalueen keskimääräisen julkisen talouden alijäämän arvioidaan kasvavan edelleen vuosina 2008 ja 2009. Julkisen talouden alijäämän odotetaan joissakin euroalueen maissa lähenevän BKT:hen suhteutettua 3 prosentin viitearvoa tai ylittävän sen, koska maat eivät ole hyödyntäneet viimeaikaista suotuisaa suhdannetilannetta vakauttaakseen julkisen talouden rahoitusasemaa riittävästi. Niiden maiden, jotka eivät ole vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin budjettitavoitettaan, olisi suunniteltava ja toteutettava nykyistä paljon kunnianhimoisempia finanssipoliittisia toimia, jotta ne saisivat julkisen taloutensa vakaus- ja kasvuso- pimuksen säännösten ja euroryhmän sitoumusten mukaisiksi. Kurinalainen finanssipolitiikka auttaisi myös ratkaisemaan euroalueen makrotalouden tasapainottomuuksia.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2007 JA NÄKYMÄT VUOSILLE 2008 JA 2009

Euroalueen julkinen talous kehittyi varsin suotuisasti vuonna 2007. BKT:hen suhteutettu keskimääräinen julkisen talouden alijäämä pieneni 0,6 prosenttiin vuonna 2007 oltuaan 1,3 % vuonna 2006 (ks. taulukko 9). Alijäämäsuhte olikin alimmillaan vuoden 1973 jälkeen (laskettuna ilman UMTS-tuloja). Yhdenkään euroalueen maan julkisen talouden alijäämä ei ylittänyt BKT:hen suhteutettua 3 prosentin viitearvoa. Eurostat on kuitenkin vielä selvittelemässä joitakin Kreikan alijäämätietoihin liittyviä seikkoja. Euroalueen alijäämäsuhte pieneni vuonna 2007 pääasiassa suotuisan suhdannetilanteen ja odottamattomien tulojen ansiosta, ei niinkään rakenteellisen vakauttamisen etenemisen johdosta. Julkisen talouden rahoitusasemaa olisikin voitu kohentaa enemmän myös siitä huolimatta, että menot olivat joissakin maissa arvioitua suurempia, sillä mittavat odottamattomat tulot tasoittivat osittain niiden vaikutusta.

Euroalueen julkisen talouden tilanne näyttää heikkenevän vuosina 2008 ja 2009. Euroopan komission kevään 2008 talousennusteessa todetaan, että supistuttuaan neljä vuotta BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvaa 1,0 prosenttiin vuonna 2008. Jos oletetaan, että finanssipolitiikassa ei tapahdu muutoksia, se kasvaa 1,1 prosenttiin vuonna 2009 (ks. taulukko 9). Arvio perustuu BKT:n määrän kasvun hidastumiseen, odottamattomien tulojen osittaiseen tyrehtymiseen ja puutteelliseen julkisen talouden vakauttamiseen. Euroalueen julkisen talouden rakenteellisen alijäämän (suhdannetasoitettu alijäämä ilman kertaluonteisia ja muita tilapäisiä toimenpiteitä) ennakoitaan kasvavan 0,3 prosenttiyksikköä eli 1,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2008 ja supistuvan hienoisesti vuonna 2009.

Taulukko 9. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Euroopan komission talousennusteet, kevät 2007						
a. Tulot	44,6	44,9	45,4	45,6	45,2	45,2
b. Menot	47,5	47,4	46,8	46,3	46,2	46,2
Rahoitusjäämä (a–b)	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-1	-1,1
Perusjäämä	0,2	0,4	1,6	2,3	1,9	1,8
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-2,6	-2	-1,2	-0,7	-1	-0,8
Rakenteellinen jäämä	-2,9	-2,2	-1,2	-0,7	-1	-0,9
Bruttovelka	69,6	70,2	68,5	66,4	65,2	64,3
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	2,1	1,6	2,8	2,6	1,7	1,5
Vuosien 2007–2008 tarkistettuihin vakausohjelmiin perustuvia euroalueen keskiarvoja¹⁾						
Rahoitusjäämä			-1,5	-0,8	-0,9	-0,4
Perusjäämä			1,6	2,2	2,1	2,4
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä			-1,4	-1	-0,9	-0,5
Bruttovelka			68,6	66,7	65,1	63,4
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)			3	2,7	2,3	2,2

Lähteet: Euroopan komission talousennuste keväältä 2008, tarkistettut vakausohjelmat 2007–2008 ja EKP:n laskelmat.

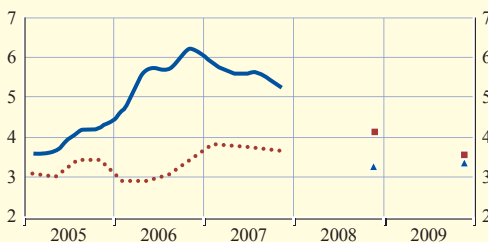
1) Toukokuussa 2008 käytettävissä olleet tiedot.

Euroopan komission ennusteen mukaan yksikään euroalueen jäsenmaa ei ylitä arviointijaksolla julkisen talouden alijäämälle asetettua viitearvoa (3 % BKT:stä). Tämän perusteella Ecofin-neuvosto kumosi äskettäin Italian ja Portugalin liiallista alijäämää koskevan menettelyn, vaikka kummankin maan julkisen talouden velkasuhde ylittää velkasuhteelle asetetun viitearvon (60 % BKT:stä). Euroopan komissio arvioi Italian velkasuhteen pienevän vain vähän tänä ja seuraavana vuonna, kun taas Portugalin velkasuhteen odotetaan jopa kasvavan arviointijaksolla. Ranskan julkisen talouden alijäämän Euroopan komissio ennakoii olevan 2,9 % vuonna 2008 ja 3,0 % vuonna 2009. Lisäksi maan julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan kasvavan hieman vuonna 2008 ja sitäkin tuntuvammin vuonna 2009. Näiden näkymien vuoksi Euroopan komissio antoi Ranskalle viime toukokuussa suosituksen, jossa se kehotti maata toteuttamaan tarvittavat toimet julkisen talouden vakauttamiseksi. Myös Kreikan, Italian ja Portugalin BKT:hen suhteutettujen alijäämien odotetaan olevan 2 % tai sitä suurempia.

Kuvio 51. Neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitusilastot ja arviot euroalueella

(vuotuinen nimellinen kasvuvauhti prosentteina ja neljän neljänneksen liukuvina summina)

— Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuotuinen ennuste)
 ■ Menot yhteensä (Euroopan komission vuotuinen ennuste)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission talousennuste keväältä 2008.

Huom. Kuviossa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summana vuoden 2005 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2007 viimeiseen neljännekseen sekä arviot vuosiksi 2008 ja 2009 Euroopan komission kevään 2008 talousennusteen perusteella.

Vuoden 2007 viimeiselle neljännekselle ulottuvat euroalueen julkisen talouden neljännesvuositilastot osoittavat, että tulojen kasvu on ollut viime aikoina vahvaa, mutta kasvuvauhti on ollut hidastumassa. Tuotannon kasvu on kehittynyt samalla tavoin (ks. kuvio 51). Vuosina 2008 ja 2009 tulojen kasvun odotetaan palaavan hitaan kasvun uralle, kun BKT:n määrän kasvu vaimenee eikä odottamatonta tuloja enää kerry. Lisäksi jotkin veronkevennykset voimistavat tulojen kasvun hidastumista vuosina 2008 ja 2009. Julkisen talouden nimellisten menojen kasvun arvioidaan kiihtyvän yli 4 prosenttiin vuonna 2008 ja olevan 3,5 % vuonna 2009, kun muita finanssipoliittisia toimia ei oteta huomioon.

Euroopan komission kevään 2008 ennusteen mukaan euroalueen maat edistyvät vain vähän keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamisessa. Vuonna 2007 tämä tavoite oli vielä saavuttamatta kahdeksassa maassa (Belgia, Saksa, Kreikka, Ranska, Italia, Malta, Itävalta ja Portugali), ja maiden lukumäärän odotetaan vuonna 2008 suurenevan kymmeneen, sillä Irlannin ja Slovenian odotetaan tänä vuonna poikkeavan keskipitkän aikavälin tavoitteestaan (Irlannin 0,8 prosenttiyksikön ja Slovenian 0,1 prosenttiyksikön verran). Näistä maista ainoastaan Kreikan ja Maltan ennakoitaan vuonna 2008 kohentavan rakenteellista rahoitusasemansa 0,5 % BKT:hen suhteutettuna eli vakaus- ja kasvusopimuksessa asetetun viitearvon verran. Sitä vastoin Saksan ja Italian rakenteellinen rahoitusasema heikkenee komission ennusteen mukaan merkittävästi (Saksan 0,5 % ja Italian 0,4 % BKT:hen suhteutettuna). Niistä viidestä maasta, joiden ennakoitaan saavuttavan keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2008 (Espanja, Kypros, Luxemburg, Alankomaat ja Suomi), Espanjan ja Kyproksen rakenteellisen rahoitusaseman odotetaan heikkenevän tänä vuonna merkittävästi, kun taas Alankomaissa sen odotetaan parantuvan huomattavasti (joskin tämä perustuu lähinnä ennakoituihin kaasusta saataviin lisätuloihin).

Tuoreimpiin tarkistettuihin vakausohjelmiin verrattuna julkisen talouden kehitys on Euroopan komission ennusteen mukaan yleisesti heikompaa tänä ja ensi vuonna, vaikka rahoitusasemat olivat vuonna 2007 jonkin verran odotettua parempia. Euroalueen julkisen talouden alijäämän arvioidaan kehittyvän siten, että vuonna 2008 se on 0,1 prosenttiyksikköä ja vuonna 2009 aina 0,7 prosenttiyksikköä suurempi kuin tar-

kistettuihin vakausohjelmiin perustuva kansallisten budjettitavoitteiden keskiarvo (ks. taulukko 9). Rahoitusasemien heikkeneminen tuoreimpiin tarkistettuihin vakausohjelmiin nähden johtuu pääasiassa aiempaa epäsuotuisammasta kokonaistaloudellisesta tilanteesta ja siitä, että vuodelle 2009 suunnitelluista käytännön vakauttamistoimista ei ole vielä päätetty. Kreikan, Espanjan, Ranskan ja Portugalin julkisen talouden rahoitusjäämän odotetaan vuonna 2009 jäävän huomattavasti vakausohjelmien tavoitteita huonommiksi (poikkeama 1,0 % BKT:stä tai enemmän), kun taas Kyproksen, Luxemburgin, Alankomaiden ja Suomen rahoitusjäämien odotetaan olevan tavoitteita parempia (poikkeama 1,0 % BKT:stä tai enemmän).

Euroalueen keskimääräinen BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka on pienentynyt kahden viime vuoden ajan ja sen odotetaan pienenevän edelleen vuosina 2008 ja 2009, joskin aiempaa hitaammin. Alijäämäsuhteen suurenemisesta huolimatta Euroopan komissio odottaa velkasuhteen supistuvan vuonna 2007 tilastoidusta 66,4 prosentista 64,3 prosenttiin vuonna 2009. Tämä kuvastaa sitä, että velkasuhde pienenee arviointijaksolla useimmissa euroalueen maissa lukuun ottamatta Irlantia ja Luxemburgia (joissa julkisen talouden velkasuhteet ovat suhteellisen alhaiset) sekä Ranskaa ja Portugalia. Julkisen talouden velan ennakoidaan olevan yli 60 % BKT:stä kuudessa eri euroalueen maassa vuonna 2009, yhdessä niistä yli 100 % BKT:stä.

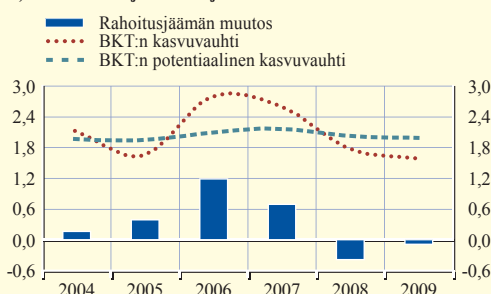
JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT

Arvio euroalueen julkisen talouden rahoitusjäämän heikkenemisestä vuosina 2008 ja 2009 pohjautuu perusjäämän huononemiseen (ks. kuviot 52 a ja b). Perusjäämän huononeminen on puolestaan seurausta tarkastelujakson kielteisestä suhdannevaikutuksesta ja finanssipolitiikan kevenemisestä (mitattuna suhdannekorjatun perusjäämän muutoksen perusteella) vuonna 2008 (ks. kuvio 52 c). Arvio euroalueen suhdannekorjatun perusjäämän heikkenemisestä tänä vuonna perustuu finanssipolitiikan kevenemiseen etenkin Saksassa, Irlannissa, Espanjassa, Kyproksella ja Sloveniassa. Kreikassa finanssipolitiikan odotetaan kiristyvän. Euroalueen finanssipolitiikan arvioidaan löystyvän vuonna 2008, koska BKT:hen

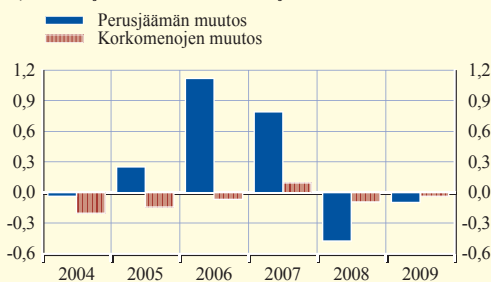
Kuvio 52. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä, prosenttimuutos)

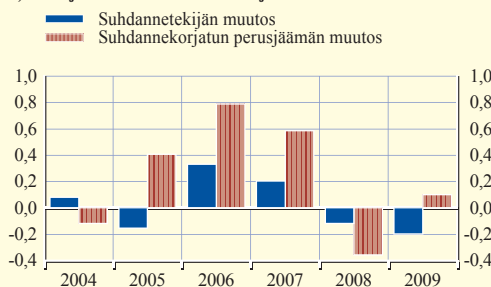
a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



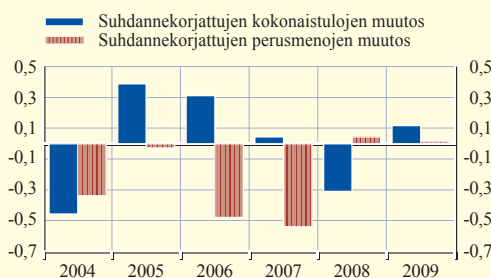
b) Rahoitusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



c) Perusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



d) Suhdannekorjattuun perusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komission talousennuste keväältä 2008 ja EKP:n laskelmat.

suhteutetut suhdannekorjatut kokonaistulot vähenevät (veronkevennysten ja odottamattomien tulojen tyrehtymisen vuoksi), ja samaan aikaan BKT:hen suhteutettujen suhdannekorjattujen perusmenojen arvioidaan kasvavan jälleen hieman (ks. kuvio 52 d). Mikäli finanssipolitiikassa ei tapahdu muutoksia, suhdannekorjattujen tulojen odotetaan kasvavan taas jonkin verran vuonna 2009. Menojen vakauttamista kokonaistasolla ei kuitenkaan oleteta tapahtuvan.

ARVIOINTI

Julkisen talouden kehitystä ja näkymiä on arvioitava EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän ja euroalueen valtiovarainministerien (euroryhmän) hiljattain tehtyjen sitoumusten perusteella. Vakaus- ja kasvusopimus luo tarkoituksenmukaisen perustan kansallisen finanssipolitiikan ohjaamiselle, jotta julkinen talouden vakaus taataan keskipitkällä aikavälillä ja luottamus julkisen talouden kestävyysasteeseen lisääntyy. Niiden euroalueen maiden, jotka eivät ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, olisi vakautettava rakenteellista rahoitusasemaansa vuosittain 0,5 % suhteessa BKT:hen. Tällöin ne voisivat saavuttaa keskipitkän aikavälin tavoitteensa nopeasti ja varmistaa siten julkisen talouden rahoitusaseman vakauden. Tämä on erityisen tärkeää siksi, että nykyisissä keskipitkän aikavälin tavoitteissa ei oteta riittävästi huomioon väestön ikääntymisestä aiheutuvaa raskasta julkiselle taloudelle. Viitearvon mukaisen vakauttamisen ansiosta myös automaattiset vakauttajat voisivat toimia vapaasti.

Euroryhmä vahvisti jälleen toukokuussa 2008 olevansa sitoutunut vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten täytäntöönpanemiseen. Tämä on välttämätöntä, kun halutaan turvata viime vuosien vakauttamistoimien tulokset ja edetä kohti kestävästä julkisen talouden rahoitusasemasta. Euroryhmä viittasi Berliinissä huhtikuussa 2007 tekemiinsä rakenteellista vakauttamista koskeviin sitoumuksiin, joiden mukaan euroalueen maiden on hyödynnettävä suotuisaa suhdannetilannetta saavuttaakseen keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2008 tai 2009. Kaikkien euroalueen maiden on saavutettava tämä tavoite viimeistään vuonna 2010. Toukokuun 2008 kokouksessa todettiin, että useat euroalueen maat eivät ole täysin noudattaneet viimevuotisia rakenteellisen vakauttamisen sitoumuksia, mutta useimmat sellaiset maat, jotka eivät ole vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, pystyvät saavuttamaan sen vuoteen 2010 mennessä. Euroalueen valtiovarainministerit sitoutuivat eritoten panemaan vuoden 2008 budjetit määrätietoisesti täytäntöön ja laatimaan huolellisesti talouspoliittiset suunnitelmat vuodeksi 2009, jotta keskipitkän aikavälin tavoitteiden saavuttamisessa edetään sopimuksen mukaisesti. Tämä merkitsee, että jäsenvaltiot, jotka eivät ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, vakauttavat rakenteellista rahoitusasemaansa 0,5 % suhteessa BKT:hen, kun taas tavoitteensa saavuttaneiden maiden on pidettävä rakenteellinen rahoitusasemansa vakaana.

Kansallinen julkisen talouden kehitys ja toimet eivät toistaiseksi ole usein olleet riittäviä näihin vaatimuksiin nähden. Viime vuosina monikaan euroalueen maa ei ole saavuttanut kestävästä julkisen talouden rahoitusasemasta, vaikka tuotannon kasvu on ollut suhteellisen vahvaa. Jotkin maat ovat käyttäneet osan odottamattomista tuloistaan kasvaneiden menojen rahoittamiseen tai veronkevennyksiin sen sijaan että olisivat käyttäneet ne alijäämän ja velan supistamiseen nopeammassa tahdissa eli nopeuttamaan keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamista. Tämä ei ollut EU:n julkisen talouden tarkistetun valvontajärjestelmän eikä euroryhmän huhtikuussa 2007 antamien sitoumusten tarkoitus, koska niiden avulla nimenomaan pyritään kunnianhimoisempiin budjettitavoitteisiin talouden hyvinä aikoina. Lisäksi, kuten edellä todettiin, julkiselta taloudeltaan epätasapainoisten maiden rahoitusasemien kohentamisen arvioidaan jäävän vuosina 2008 ja 2009 alle vuotuisen viitearvon eli BKT:hen suhteutetun 0,5 prosentin.

On ehdottoman tärkeää, että ne euroalueen maat, jotka eivät ole vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, vakauttavat julkisen talouden rakenteellista alijäämää vuosittain viitearvon mukaisesti (0,5 % BKT:stä), jotta sopeuttaminen on riittävän nopeaa keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamiseksi viimeis-

tään vuonna 2010. Tämä tarkoittaa, että maat, joiden ei arvioida kykenevän noudattamaan velvoitteitaan, on vauhditettava vakauttamistoimiaan. Tämä on hyvin kiireellistä, koska joillakin mailla on liikkumavaraa vain vähän tai ei lainkaan, sillä ne ovat edelleen lähellä BKT:hen suhteutettua alijäämän 3 prosentin viitearvoa (erityisesti Ranska, mutta myös Kreikka, Italia ja Portugali). On myös hyvin huolestuttavaa, että jotkin maat eivät näytä ottavan Euroopan tasolla tehtyjä sitoumuksia huomioon laatiessaan vuosibudjettejään ja julkisen talouden keskipitkän aikavälin suunnitelmiaan. Tämä ei ole ongelmallista ainoastaan julkisen talouden näkymien kannalta, vaan voi myös heikentää EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän uskottavuutta. Julkisen talouden tasapainon takaamiseksi ja vakaas- ja kasvusopimuksen uskottavuuden tukemiseksi olisi tarvittaessa otettava käyttöön kaikki vakaas- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osion välineet. Euroopan komission Ranskalle äskettäin antama suositus on esimerkki tällaisista välineistä.

On ensiarvoisen tärkeää, että ne euroalueen maat, jotka ovat saaneet julkisen talouden rahoitusasemansa vakaalle pohjalle keskipitkän aikavälin tavoitteensa mukaisesti, säilyttävät rahoitusaseman vakauden. Nämä maat voivat pääsääntöisesti antaa automaattisten vakauttajien toimia vapaasti ja täydellä teholla ja siten osaltaan vaimentaa suhdannevaihteluita. Onkin valitettavaa, että Irlannin ja Slovenian arvioidaan jäävän keskipitkän aikavälin tavoitteistaan vuosina 2008 ja 2008, kun ne olivat pysyneet niissä vuonna 2007.

Nykyisessä taloustilanteessa tarvitaan kurinalaista finanssipolitiikkaa myös laajemmasta näkökulmasta tarkasteltuna. Riski odottamattomien tulojen jäämisestä arvioitua vähäisemmiksi edellyttää tavanomaista suurempia varmuusmarginaaleja. Lisäksi on erittäin epävarmaa, miten rahoitusmarkkinoiden levottomuus vaikuttaa julkiseen talouteen. On edelleen mahdollista, että hallitukset joutuvat antamaan tukea vaikeuksissa oleville rahoituslaitoksille, mikä lisäisi julkiseen talouteen kohdistuvia paineita. Tämä voisi kasvat-
taa valtioiden joukkolainojen tuottoeroja ja lisätä siten korkomenoja (ks. Kuukausikatsauksen toukokuun 2008 numeron artikkeli ”Recent developments in government bond yield spreads”). Lisäksi talouden yleisiin näkymiin liittyy merkittävää epävarmuutta, mikä vaikuttaa välittömästi julkiseen talouteen. Tällaisessa tilanteessa on ratkaisevan tärkeää, että finanssipolitiikan päättäjät tukevat markkinoiden ja yleisön luottamusta vakaaseen taloustilanteeseen. Tämä saavutetaan parhaiten pitämällä julkisen talouden rahoitusasema vakaana, jolloin päättäjät voivat antaa automaattisten vakauttajien toimia vapaasti. Suhdannevaiheen hienosäätämiseen tähtävää aktiivista finanssipolitiikkaa pitäisi välttää (ks. myös kehikko 8).

Kehikko 8.

HARKINNANVARAINEN FINANSsipOLITIikka JA AUTOMAATTISET VAKAUTTAJAT EPÄVARMASSA TALOUStILANTEESSA

Tässä kehikossa tarkastellaan aktiivisen finanssipolitiikan ja automaattisten vakauttajien merkitystä epävarmassa taloustilanteessa. Viime aikoina on peräänkuulutettu elvyttävää finanssipolitiikkaa, joten tässä kehikossa tuodaan esiin finanssipolitiikan harkinnanvaraiseen keventämiseen liittyviä vaaratekijöitä. Näitä ovat erityisesti mahdollisuus, että talouden suhdannevaihtelut lisääntyisivät, ennakoitua hitaamman kasvun riskit keskipitkällä aikavälillä sekä inflaation kiihtymisen riskit. Lisäksi aktiiviseen, elvyttävään finanssipolitiikkaan saattaisi liittyä vakava riski, että julkisen talouden rahoitusasema heikkenee. Ei esimerkiksi voida sulkea pois mahdollisuutta, että BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä ylittäisi joissakin euroalueen maissa 3 prosentin viitearvon. Julkisen talouden vakauteen kohdistuva riski pahenee, jos BKT:n määrän kasvu jää odotettua vaimeammaksi eikä satunnaisia tuloja enää kerry kuten viime vuosina.

Viimeaikaiset kehotukset harkinnanvaraiseen elvyttävään finanssipolitiikkaan

Pyrkimykset hienosäätää taloutta harkinnanvaraisesti finanssipolitiikan keinoin voivat vaikuttaa vakauttavasti, mutta vaikutuksen laajuus riippuu useista eri tekijöistä ja vaihtelee. Yleisesti ottaen vaikutukset arvioidaan

pieniksi.¹ Aktiiviseen finanssipolitiikkaan liittyvä riski sen sijaan ei ole pieni. Kokemus on osoittanut, että harkinnanvaraisesta elvyttävästä finanssipolitiikasta saattaa itse asiassa olla haittaa, ellei se ole oikea-aikaista, oikein kohdistettua ja tilapäistä.

Paljon on kirjoitettu siitä, miksi finanssipolitiikka ei usein täytä edellä mainittuja kriteerejä ja miksi on vaarana, että sillä pahennetaan tilannetta.² Oikea-aikaisuuden kriteeristä voidaan todeta, että finanssipoliittisten toimien suunnitteluun, niitä koskevaan päätöksentekoon ja niiden toteuttamiseen liittyy pitkiä viiveitä.³ Tämänhetkisessä epävarmassa taloustilanteessa on siis riski, että kun suunniteltu elvyttävä finanssipolitiikka alkaa lopulta vaikuttaa talouteen, toteutetut toimet eivät enää ole oikea-aikaisia vaan myötäilevätkin itse asiassa suhdanteita. Menneiltä vuosilta on näyttöä tällaisesta suhdanteita myötäilevästä politiikasta varsinkin euroalueen maissa.⁴

Samankaltainen argumentti pätee kriteeriin, jonka mukaan finanssipoliittisten toimien tulee olla oikein kohdennettuja. Poliittisissa kehotuksissa aktiiviseen finanssipolitiikkaan viitataan usein tarpeeseen tukea tiettyjä ryhmiä yhteiskunnassa. Enemmistön saavuttamiseen tähtäävässä poliittisessä prosessissa on kuitenkin vaarana, että edunsaajien joukkoa laajennetaan luotonsaantivaikkeuksista kärsivien kuluttajien ohella sellaisiin ryhmiin, jotka kenties mieluummin pitävät rahan hallussaan kuin kuluttavat sitä. Tämä heikentää aktiivisen finanssipolitiikan tehoa.

Lisäksi on selkeä riski, että tilapäisiksi aiotut veronkevennykset tai julkisen kulutuksen lisääminen jäävät käytännössä pysyviksi, sillä hallitukset eivät – esimerkiksi vaalien lähestyessä – yleensä kumoa uusia etuusohjelmia. Tämä lisää julkisen velan kasvamisen riskiä ja herättää kysymyksiä julkisen talouden kestävytydestä. Useita muita vaivannut velan kasvu kertoo aktiiviseen finanssipolitiikkaan liittyvistä ongelmista. Finanssipolitiikan pysyvämpi keventäminen, joka kasvattaa budjettialijäämää, voi myös johtaa kotimaisten korkojen nousuun ja siten haitata yksityisiä investointeja, mikä puolestaan saattaa vaikuttaa kielteisesti kasvuun.⁵ Kun lisäksi otetaan huomioon väestön ikääntymisestä aiheutuvien budjettimenojen kasvu, on entistäkin tärkeämpää ottaa vakavasti riski, että julkisen talouden alijäämien ja julkisen velan kasvu jäisi vastoin aikomuksia pysyväksi.

Sen riskin lisäksi, että harkinnanvaraiset finanssipoliittiset toimet eivät täytä edellä mainittuja kolmea kriteeriä, on otettava huomioon muitakin vaaratekijöitä. Ensinnäkin runsaat julkiset menot ja tulot sekä niiden voimakas vaihtelu voivat haitata kasvua, sillä talouden toimijat saattavat lykätä investointeja ja kulutus päätöksiä tai jopa luopua niistä.⁶ Toiseksi riskinä on, että turvautuessaan lyhytjänteiseen aktiiviseen finanssipolitiikkaan euroalueen maat siirtäisivät huomionsa pois kasvua tukevista rakenteellisista uudistuksista. Empiiriset näytöt viittaavat siihen, että maissa, jotka ovat ryhtyneet vakauttamaan julkista talouttaan jo varhain, tuotannon kasvu on sittemmin ollut nopeampaa kuin maissa, joissa uudistuksiin on ryhdytty hitaammin tai ei lainkaan.⁷ Vaikka syy-seuraussuhdetta on usein hankala selvittää, saattaa olla, että turvautuessaan lyhytjänteiseen aktiiviseen finanssipolitiikkaan hallitukset päästävät herpaantumaan keskittymisen ja määrätietoisuuden, joita tarvitaan potentiaalista kasvua keskipitkällä aikavälillä edistävien rakenneuudistusten toteuttamiseksi.

1 Ks. esim. "When does fiscal stimulus work?" IMF:n raportissa World Economic Outlook (kehikko 2.1.), s. 70–75, huhtikuu 2008 ja R. Hemming, M. Kell ja S. Mahfouz "The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – a review of the literature", IMF WP/02/208, 2002.

2 Ks. esim. A. Fatás ja I. Mihov "The case for restricting fiscal policy discretion", Quarterly Journal of Economics, 118 (4), s. 1419–1447, 2003.

3 Finanssipolitiikkaan liittyvistä viiveistä, ks. A. Blinder "The case against the case against discretionary fiscal policy", CEPS Working Paper 100, kesäkuu 2004.

4 Ks. "Fiscal policy and institutions" OECD:n raportissa Economic Outlook, n:o 74, s. 125–137, joulukuu 2003, ja A. Turrini, "Fiscal policy and the cycle in the euro area: The role of government revenue and expenditure", European Commission Economic Papers, n:o 323, 2008.

5 Ks. esim. A. Afonso ja M. St. Aubyn "Macroeconomic Rates of Return of Public and Private Investment: Crowding-in and Crowding-out Effects", EKP:n Working Papers -julkaisusarja, No. 864, 2008.

6 Ks. A. Afonso ja D. Furceri "Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth", EKP:n Working Papers -julkaisusarja, No. 849, 2008; ja Fatás ja Mihov, 2003.

7 Ks. S. Hauptmeier, M. Heipertz, ja L. Schuknecht "Expenditure reform in industrialised countries – A case study approach", Fiscal Studies, 28 (3), s. 293–342, 2007.

Automaattiset vakauttajat ja vaikutukset finanssipolitiikkaan

Vakaus- ja kasvusopimuksessa annetaan asianmukaiset ohjeet finanssipolitiikan harjoittamisesta euroalueella. Erityisesti siinä määritetään mukauttamistoimet, joiden avulla rakenteellinen julkisen talouden rahoitusasema saatetaan maakohtaisen keskipitkän aikavälin tavoitteen mukaisesti lähelle tasapainoa tai ylijäämäiseksi. Keskipitkän aikavälin tavoitteet on asetettu siten, että niillä varmistetaan julkisen talouden kestävyys ja jätetään riittävästi varaa, jotta BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä ei ylitä 3 prosentin viitearvoa tavanomaisten suhdannevaihtelujen vallitessa. Ne maat, jotka ovat saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteensa, voivat antaa automaattisten vakauttajien toimia ja siten osaltaan pehmentää taloussuhdanteiden vaihtelua.⁸ Mitä useammat euroalueen maat ovat tässä tilanteessa, sitä paremmin automaattiset vakauttajat voivat toimia vapaasti euroalueen tasolla ja näin osaltaan edistää talous- ja rahaliiton moitteetonta toimintaa.

Edut, jotka koituvat siitä, että automaattisten vakauttajien voidaan antaa toimia, tunnetaan hyvin. Automaattisiin vakauttajiin ei liity päätöksenteon viiveitä, toisin kuin harkinnanvaraisiin toimiin. Niitä ei myöskään tarvitse hyväksyä poliittisessa päätöksentekoprosessissa, ja niiden taloudelliset vaikutukset mukautuvat automaattisesti kulloiseenkin suhdannetilanteeseen.⁹ Viime vuosikymmeninä kertyneiden kielteisten kokemusten perusteella on kuitenkin syytä olla varovaisia. Viimeaikainen näyttö tukee näkemystä automaattisiin vakauttajiin liittyvistä eduista, mutta osoittaa myös, että yli 40 prosentin julkiset menot suhteessa BKT:hen eivät enää entisestään tehosta vakauttamista.¹⁰ Menopuolella automaattisten vakauttajien toimintaa voidaan myös käyttää väärin perusteena julkisen kulutuksen menokaton ylityksille, jotka saattaisivat vakiintua käytännöksi. Lisäksi tuotantokuilujen mittaamiseen liittyy huomattavaa epävarmuutta samoin kuin siihen, missä määrin automaattiset vakauttajat vaikuttavat jo talouteen.¹¹

Kaiken kaikkiaan niiden euroalueen maiden, joilla on suuri julkisen talouden alijäämä ja joiden julkisen talouden velkasuhde on pysynyt suurena, on asetettava vakaus- ja kasvusopimuksen vakauttamisvaatimusten täyttäminen etusijalle ja pyrittävä saavuttamaan keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Saavuttamalla keskipitkän aikavälin tavoitteensa maat saavat liikkumavaraa eli voivat antaa automaattisten vakauttajien toimia vapaasti, mikä osaltaan vaimentaa suhdannevaihteluita. Maiden tulisi siis pidättäytyä toteuttamasta finanssipoliittisia toimia talouden hienosäätämiseksi lyhyellä aikavälillä, sillä tällaiset toimet voivat haitata julkisen talouden vakautta sekä kasvua pitkällä aikavälillä. Euroalueen hallitusten olisi hyvä ottaa opikseen 1970-luvun kokemuksista ja pyrkiä johdonmukaisesti varmistamaan, että finanssipolitiikka on tervettä ja vakautteen tähtäävää. Lisäksi on muistettava, että harkinnanvaraiseen finanssipolitiikan keventämiseen liittyy myös inflaatoriskejä. Tämänhetkisessä tilanteessa, jossa euroalueen inflaatiovauhti on nopeaa, finanssipoliittiset elvytystoimet liisäisivät entisestään hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Pienilläkin finanssipoliittisilla elvytystoimilla saattaisi olla pitkäkestoisia vaikutuksia, mikäli ne osaltaan voimistaisivat inflaatio-odotusten kasvua.

8 Laskusuhdanteen aikana sosiaalimenojen, kuten työttömyysetuuskien, odotetaan kasvavan ja verokertymän ja sosiaaliturvamaksujen odotetaan pienenevän automaattisesti. Noususuhdanteen aikana kehitys on päinvastainen.

9 Automaattisten vakauttajien mittakaavasta, ks. esim. A. Fatás ja I. Mihov "Government size and automatic stabilisers: international and intranational evidence", *Journal of International Economics*, 55 (1), s. 3–28, 2001.

10 Ks. X. Debrun, J. Pisani-Ferry ja A. Sapir, "Government size and output volatility: should we forsake automatic stabilisation?", IMF WP/08/122, 2008.

11 Reaaliaikaisiin ja tarkistettuihin BKT-tietoihin perustuvien tuotantokuilujen eroista, ks. A. Orphanides ja S. van Norden "The Reliability of Inflation Forecasts Based on Output Gap Estimates in Real Time", *Journal of Money, Credit and Banking*, 37 (3), s. 583–601, 2005, ja EKP:n helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko "The (un)reliability of output gap estimates in real time". Automaattisista vakauttajista, ks. EKP:n Kuukausikatsauksen kehikko "Julkisen talouden automaattisten vakauttajien toiminta euroalueella" huhtikuussa 2002.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 20.5.2008 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,5–2,1 % vuonna 2008 ja 1,0–2,0 % vuonna 2009. YKH:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 3,2–3,6 % vuonna 2008 ja 1,8–3,0 % vuonna 2009.

Kehikko 9.

TEKNISET OLETUKSET

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot perustuvat useisiin oletuksiin, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa.

Korkoja sekä raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.5.2008.¹ Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinikorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkileikkausta 14. toukokuuta. Oletusten mukaan keskimääräinen korkotaso on 4,9 % vuonna 2008 ja laskee sitten 4,3 prosenttiin vuonna 2009.² Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,4 % vuonna 2008 ja nousevat asteittain 4,6 prosenttiin vuonna 2009. Perusoletuksena on myös, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit pysyvät ennallaan, kun rahoitusmarkkinoilla ollaan nyt erityisen tietoisia riskeistä. Toukokuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 113,3 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2008 ja 117,7 dollaria vuonna 2009. Muiden raaka-aineiden kuin energian tai elintarvikkeiden hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 13,8 % vuonna 2008 ja 6,2 % vuonna 2009. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen oletetaan nousevan 44,0 % vuonna 2008 ja 6,1 % vuonna 2009.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,54. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2008 keskimäärin 6,4 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin ja vuonna 2009 vielä 0,4 % vahvempi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

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

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin vuoden 2009 loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2009 puoliväliin asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

² Termiinikorkoihin perustuvat markkinaodotukset saattavat poiketa hieman euriborfutuurikoroista. Metodologinen selvitys julkaistiin maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa "Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot".

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyy 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 ja raaka-aineiden hintakehityksen vuoksi tavallista enemmän epävarmuutta.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kasvun (euroalueen ulkopuolella) arvioidaan heikkenevän vuonna 2008 ja nopeutuvan sitten asteittain vuoden 2009 kuluessa. Vuotta 2008 koskevan arvion taustalla on pääasiassa talouskasvun hidastuminen Yhdysvalloissa sekä eräissä muissa kehittyneissä talouksissa, joita rahoitusmarkkinoiden levottomuus koettelee. Vuoden 2008 heikon alkupuoliskon jälkeen Yhdysvaltain talouskasvun arvioidaan elpyvän asteittain, kun sitä tukevat rahapolitiikan keventyminen, vahvana pysyvä nettovienti sekä tilapäisesti viimeaikaisen elvytyspaketin piristävä vaikutus. Vaikka Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisen odotetaan vaikuttavan muihinkin talouksiin ja etenkin maan lähimpiin kauppakumppaneihin, kehittyvissä talouksissa ja raaka-aineiden tuottajamaissa kerrannaisvaikutusten odotetaan pysyvän suhteellisen rajallisina.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,0 % vuosina 2008 ja 2009. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 5,6 % vuonna 2008 ja noin 5,8 % vuonna 2009.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Tuoreimmat indikaattorit vahvistavat euroalueen talouskasvun hidastuneen vuodesta 2006 lähtien. Taustalla ovat raaka-aineiden hinnannousu, valuuttakurssin vahvistuminen ja maailmantalouden kasvun hidastuminen. Eurostatin ensimmäinen arvio euroalueen BKT:n määrän kasvusta tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,8 %, kun vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,3 %. Tämä erittäin suotuisa muutos liittyy kuitenkin osittain tilapäisiin tekijöihin. Seuraavilla vuosineljänneksillä neljännesvuosikasvun odotetaan vaihtelevan jonkin verran ja arvion mukaan euroalueen talouskasvu hidastuu. Talouskasvun arvioidaan alkavan nopeutua vuonna 2009 maailmantalouden elpyessä, ja arviointijakson lopulla neljännesvuosikasvun arvioidaan olevan noin 0,5 %. Näin ollen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,5–2,1 % vuonna 2008, kun otetaan huomioon, että kasvuperinnön vaikutus vuodelta 2007 on 0,7 %. Vuonna 2009 BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,0–2,0 %.

BKT:n kotimaisista eristä yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2008 lähinnä raaka-aineiden hinnan noususta johtuvan heikon reaalitylojen kehityksen vuoksi. Vuonna 2009 yksityisen kulutuksen odotetaan taas kasvavan nopeammin, kun inflaatiovauhti arvion mukaan hidastuu ja reaalitylojen kehitys kohenee asteittain. Julkisen kulutuksen odotetaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Taulukko 10. Euroalueen talousnäkyymiä koskevat arviot

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

	2007	2008	2009
YKHI	2,1	3,2–3,6	1,8–3,0
BKT:n määrä	2,7	1,5–2,1	1,0–2,0
Yksityinen kulutus	1,6	1,1–1,5	0,9–2,1
Julkinen kulutus	2,1	1,3–2,3	1,2–2,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	4,7	1,3–3,5	-0,4–2,8
Vienti (tavarat ja palvelut)	5,7	3,5–6,3	2,4–5,6
Tuonti (tavarat ja palvelut)	5,2	2,9–6,3	2,2–5,6

1) BKT:n määrää ja sen erää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Kypros ja Malta ovat mukana jo vuoden 2007 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Kypros ja Malta ovat mukana vasta vuodesta 2008 alkaen. Kyproksen BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,2 % ja Maltaan noin 0,1 %.

Yritysten investointien kasvun odotetaan hidastuvan arviointijaksolla talouskasvun suhdanneluonteisen hidastumisen ja rahoitustilanteen kiristymisen seurauksena, mutta sen odotetaan silti pysyvän vankkana, sillä sitä tukevat kapasiteetin korkea käyttöaste ja kalustossa havaitut puutteet. Yksityisten asuinrakennusinvestointien odotetaan supistuvan arviointijaksolla paitsi suhdannekehityksen myös asuntomarkkinoilla parhaillaan tapahtuvan korjausliikkeen ja luottokriteerien kiristymisen vuoksi. Lisäksi julkisten investointien kasvun odotetaan elpävän selkeästi vuonna 2009 vuoden 2008 oletetun hidastumisen jälkeen. Kaiken kaikkiaan kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,3–3,5 % vuonna 2008 ja -0,4–2,8 % vuonna 2009.

Viennin kasvuun vaikuttaa maailman talouskasvun hidastuminen arviointijaksolla. Lisäksi euroalueen vientimarkkinaosuuksien arvioidaan pienenevän, sillä kehittyvät taloudet ovat kiristäneet kilpailua ja euroalueen hintakilpailukyky on heikentynyt. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan hieman viennin kasvuvauhtia hitaampi, jolloin ulkomaankaupalla olisi kaiken kaikkiaan pieni positiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Työllisyyden odotetaan kasvavan edelleen, joskin kasvun odotetaan hidastuvan arviointijakson kuluessa talouskehityksen myötä ja reaali-palkkojen arvioidun aiempaa voimakkaamman kasvun vaimentaessa työvoiman kysyntää. Työvoiman määrän oletetaan kasvavan hitaammin kuin viime vuosina. Syynä ovat työikäisen väestön kasvun oletettu heikkeneminen sekä työhönosallistumisasteen nousuvauhdin odotettu hidastuminen osin työvoiman kysynnän pienenemisen ja työmarkkinauudistusten vaikutuksen oletetun vaimenemisen vuoksi. Työttömyysasteen arvioidaan näin ollen pysyvän arviointijaksolla lähes muuttumattomana.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI-inflaation kiihtyminen vuoden 2007 lopulta lähtien selittyy suurimmaksi osaksi energian ja elintarvikkeiden hintakehityksellä. Öljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella näiden ulkoisten hintapaineiden oletetaan vaimenevan vuonna 2009 muun muassa euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen vuoksi.

Kotimaisista hintapaineista koko talouden työntekijää kohden laskettujen palkkojen arvioidaan nousevan arviointijaksolla vahvemmin kuin edeltävinä vuosina. Arvio perustuu palkkasopimuksista saatuihin tietoihin ja merkkeihin työmarkkinatilanteen kiristymisestä. Yksikkötyökustannusten kasvun arvioidaan kiihtyvän huomattavasti vuonna 2008, kun työn tuottavuuden kasvun odotetaan heikenevän suhdanneluontoisesti. Voittomarginaalien kasvun vaimenemisen odotetaan kuitenkin hillitsevän yksikkötyökustannusten nousun nopeutumisen vaikutusta inflaatioon talouskasvun hidastuessa. Vuonna 2009 työn tuottavuuden kasvun nopeutumisen ja palkkojen nousun hidastumisen arvioidaan vaimentavan kotimaisia kustannuspaineita, mutta voittomarginaalien kasvun odotetaan taas kiihtyvän. Myös hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen odotetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota arviointijaksolla.

Näiden eri tekijöiden vuoksi YKHI:n keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 3,2–3,6 % vuonna 2008 ja 1,8–3,0 % vuonna 2009.

VERTAILUA MAALISKUUN 2008 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli vuonna 2008 asettuu tämänkertaisessa arviossa maaliskuun 2008 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa esitetyn vaihteluvälin yläpäähän lähinnä tuoreimpien vuoden ensimmäiseltä neljännekseltä saatujen tietojen myönteisyyden vuoksi. Vuodelle 2009 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu alaspäin, eli siinä on otettu huomioon energian hintojen nousun ja euron aiemmin oletettua vahvemman valuuttakurssin ennakoit

Taulukko 11. Vertailua maaliskuun 2008 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2008	2009
BKT:n määrä – maaliskuu 2008	1,3–2,1	1,3–2,3
BKT:n määrä – kesäkuu 2008	1,5–2,1	1,0–2,0
YKHI – maaliskuu 2008	2,6–3,2	1,5–2,7
YKHI – kesäkuu 2008	3,2–3,6	1,8–3,0

vaikutukset. YKHI-inflaation arvioitua vaihteluväliä vuosina 2008 ja 2009 on tarkistettu ylöspäin lähinnä siksi, että energian ja elintarvikkeiden hinnat oletetaan korkeammiksi kuin maaliskuun asiantuntija-arvioissa.

Kehikko 10.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on julkaistu eri ajankohtina ja ne ovat siksi jo osittain vanhentuneet. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän odotetaan kasvavan 1,4–1,7 % vuonna 2008 ja 1,2–1,6 % vuonna 2009. Kaikki käytettävissä olevat kasvuennusteet ovat siis eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien sisällä. Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennakoidaan olevan 2,8–3,4 % vuonna 2008, eli osa ennusteista on euroalueen asiantuntija-arvion vaihteluvälin alapuolella. Niissä on mahdollisesti käytetty vanhempia oletuksia raaka-aineiden hinnoista. Vuotta 2009 koskevat ennusteet ovat eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien sisällä.

Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2008	2009	2008	2009
IMF	huhtikuu 2008	1,4	1,2	2,8	1,9
Euroopan komissio	huhtikuu 2008	1,7	1,5	3,2	2,2
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2008	1,6	1,6	3,0	2,2
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2008	1,5	1,6	3,1	2,1
OECD	kesäkuu 2008	1,7	1,4	3,4	2,4
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	kesäkuu 2008	1,5–2,1	1,0–2,0	3,2–3,6	1,8–3,0

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2008), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2008), OECD Economic Outlook n:o 83 (kesäkuu 2008, alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

7.1 VALUUTTAKURSSIT

Euro vahvistui vuoden 2007 toisella puoliskolla edelleen ja aina noin huhtikuun 2008 puoliväliin asti, ja sen jälkeen euro vakautui useimpiin valuuttoihin nähden toukokuun aikana. Kesäkuun 4. päivänä euron efektiivinen valuuttakurssi oli 6,5 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen vuoden 2007 toisella puoliskolla johtui suurelta osin markkinoiden odotuksista, kuinka hyvin keskeiset talousalueet kestävät meneillään olevaa maailmanlaajuisesta talouskasvun hidastumista. Sama

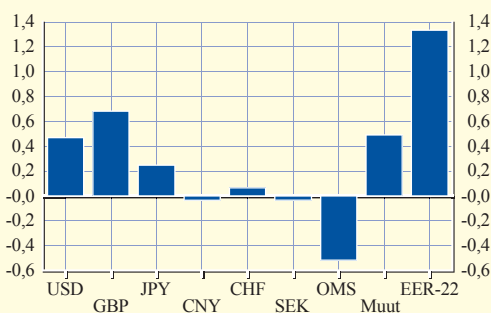
suuntaus jatkui vuonna 2008, eli euro vahvistui maaliskuussa ja suuren osan huhtikuusta ja saavutti kaikkien aikojen huippunsa 23. huhtikuuta. Vahvistuminen johtui muun muassa markkinoiden odotusten muuttumisesta sen suhteen, kuinka hyvin isot talousalueet sopeutuvat Yhdysvaltojen talouskasvun hidastumiseen, samoin kuin maailmanlaajuisesta rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta ja siihen sovitetuista rahapolitiikan virityksistä. Tämän jälkeen euron efektiivinen valuuttakurssi heikkeni hieman ja vakautui useimpiin valuuttoihin nähden toukokuussa. Osasyynä tähän oli markkinoiden lisääntynyt huoli Yhdysvaltojen inflaationäkymistä. Kesäkuun 4. päivänä 2008 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 22 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli

Kuvio 53. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾
29.2.–4.6.2008
(prosenttiyksikköinä)



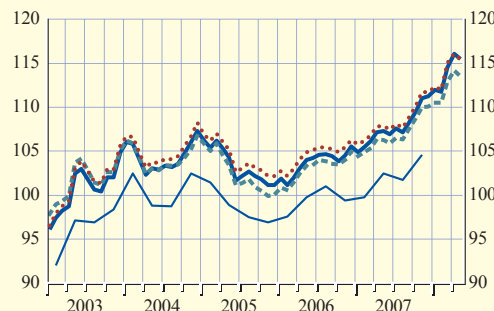
Lähde: EKP.

- 1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.
- 2) Vaikutus 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan 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 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 54. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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

— Nimellinen
 Reaalinen, kuluttajahintaindeksi
 - - - - - Reaalinen, tuottajahintaindeksi
 — Reaalinen, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset



Lähde: EKP.

- 1) Kun euro vahvistuu, 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat toukokuulta 2008. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2007 viimeiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

1,3 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja 6,5 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 53).

Kolmen viime kuukauden ajan euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen on ollut melko laaja-alaista. Euro vahvistui huomattavasti suhteessa Korean woniin ja Japanin jeniin ja hieman vähemmän suhteessa Englannin puntaan, Sveitsin frangiin sekä Yhdysvaltain, Kanadan ja Hongkongin dollareihin. Euro sitä vastoin heikkeni joihinkin EU:n uusien jäsenvaltioiden valuuttoihin nähden. Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli toukokuussa 2008 noin 6,4 % vahvempi kuin vuonna 2007 (ks. kuvio 54). Indeksi perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen.

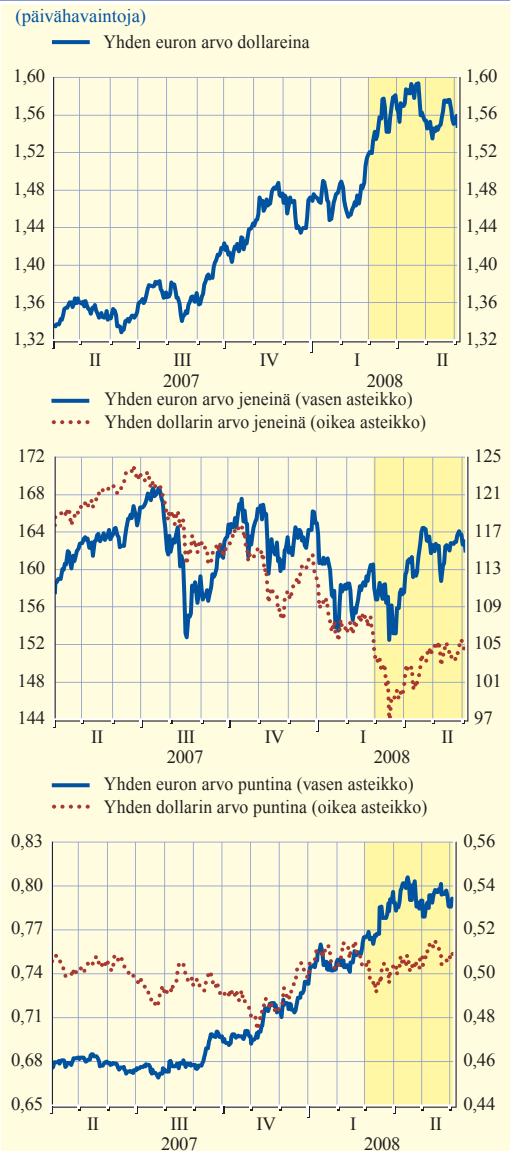
EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Sen jälkeen kun rahoitusmarkkinoiden levottomuus alkoi elokuussa 2007, euro on vahvistunut tasaisesti Yhdysvaltojen dollariin nähden, mutta vahvistuminen tasaantui marraskuun 2007 lopussa ja helmikuun 2008 alussa. Helmikuun puolivälissä euron vahvistuminen nopeutui lähinnä siksi, että markkinat odottivat korkoerojen suurentuvan. Lisäksi saatiin viitteitä siitä, että euroalueen talouskehitys sopeutuu Yhdysvaltojen talouskehityksen hidastumiseen. Euron tasainen vahvistuminen johti siihen, että euron dollarikurssi oli 23. huhtikuuta 1,594 eli vahvempi kuin kertaakaan rahaliiton käynnistymisen jälkeen. Sitten euron dollarikurssi heikkeni hieman ja pysyi jokseenkin vakaana toukokuussa. Euron dollarikurssin tuore heikkeneminen näyttää suurelta osin liittyneen markkinoiden muuttuneisiin käsityksiin Yhdysvaltojen ja euroalueen rahapolitiikan virityksestä etupäässä sen jälkeen, kun julkistetut taloustiedot viittasivat inflaation kiihtyneen Yhdysvalloissa. Kesäkuun 4. päivänä euron dollarikurssi oli 1,55 eli 2 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja noin 13 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 55).

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Kesän 2007 jälkeen euro on vaihdellut melko voimakkaasti Japanin jeniin nähden eli 152:sta 167:ään. Kolmen viime kuukauden aikana euron jenikurssi vahvistui, mutta lyhyen aikavälin vaihtelu oli jyrkkää. Jenin kurssikehityksessä näkyivät selvästi markkinoiden odotusten muutokset siitä, miten varallisuushintojen volatilitteetti tulee kehittymään, sillä näillä odotuksilla on vahva vaikutus korkoerokaupan odotettuun kannattavuuteen. Korkoerokaupoissa otetaan laina pie-

Kuvio 55. Valuuttakurssikehitys



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 29.2.–4.6.2008.

nempituottoisella valuutalla (kuten Japanin jeni) ja varat investoidaan parempituottoiseen valuuttaan. Japanin jenin asema korkoerokaupassa on ilmeisesti ollut yksi keskeisistä tekijöistä, joka on vaikuttanut jenin kahdenvälisen valuuttakurssin kehitykseen ja johtanut heilahteluihin markkinaosapuolten tekemissä riskien uudelleenarvioinneissa, kun kansainväliset makrotaloustiedot ovat tulleet julki. Itse asiassa euron jenikurssin heilahtelu on ollut epätavallisen laajaa ja nopeaa kesästä 2007 lähtien. Yleisesti ottaen Japanin jeniin liitetty korostunut kurssiriski heikentää jenin houkuttelevuutta rahoitusvaluuttana, mikä aiheuttaa valuutalle nousu- ja laskupaineita. Melko voimakkaista heilahteluista huolimatta Japanin jenin nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on vahvistunut vuodesta 2007. Kolmen viime kuukauden aikana euron jenikurssi on vahvistunut ja oli kesäkuun 4. päivänä 161,82 eli 2,4 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja alle puoli prosenttia vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 55).

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Koko vuoden 2007 ja vuoden 2008 viisi ensimmäistä kuukautta useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat pysyneet vakaina ja vaihdelleet yhä eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 56).

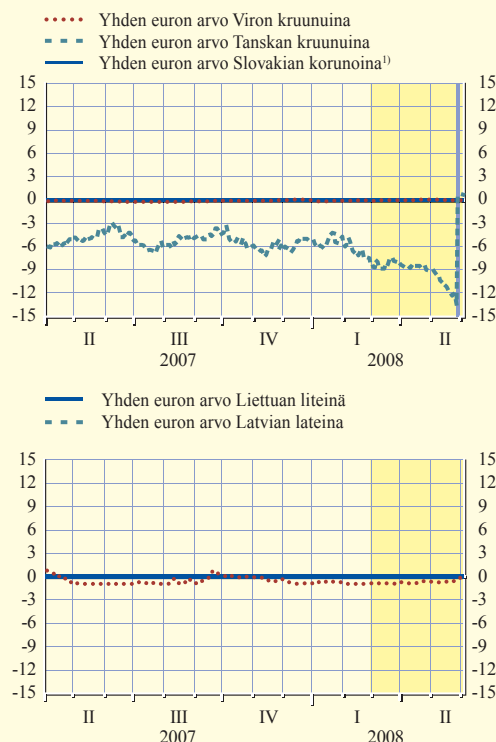
Tästä poikkesi Slovakian korona, johon nähden euro on heikentynyt koko vuoden 2008, kun euro oli ollut jokseenkin vakaa vuonna 2007. Helmikuun 2008 lopusta lähtien euro on heikentynyt 6,8 % suhteessa Slovakian korunaan. Slovakian korunan keskuskurssi ERM II -järjestelmässä revalvoitiin 17,64 prosentilla 29.5.2008 (ks. kehikko 11 ”Slovakian korunan revalvaatio ERM II -järjestelmässä”). Kesäkuun 4. päivänä euron koronakurssi oli 30,325 eli 0,7 % vahvempi kuin korunan eurokeskuskurssi ja 10 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

Kun tarkastellaan euron ja muiden ERM II -järjestelmään kuuluvien valuuttojen (Tanskan kruunun, Viron kruunun, Liettuan litin ja Latvian latin) kehitystä, hienoista vaihtelua oli vain euron latikurssissa. Vaikka Latvian lati on pysynyt eurokeskuskurssinsa vaihteluvälin yläosassa, se on kuitenkin asteittain lähestynyt eurokeskuskurssiin. Kesäkuun 4. päivänä latin kurssi oli alle puoli prosenttia vahvempi kuin sen ERM II -eurokeskuskurssi ja noin puoli prosenttia heikompi suhteessa euroon kuin helmikuun lopussa.

Tarkasteltaessa muita ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että euro vakautui suhteessa Englannin puntaan, kun se oli vahvistunut melko jyrkästi vuoden 2007 toisella puoliskolla. Helmikuun 2008 lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana euro vahvistui 3,3 % suhteessa Englannin puntaan. Vahvistumiseen oli syynä huoli Ison-Britannian talouden näkymistä ja maan rahoitusjärjestelmän altistuminen maail-

Kuvio 56. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavainnot, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikkönä)



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 ± 15 %.

1) Pystysuora viiva viittaa päivämäärään 29.5.2008, jolloin Slovakian korunan kurssi suhteessa euroon revalvoitiin 35,4424:stä 30,1260:aan.

manlaajuiselle rahoitusmarkkinoiden levottomuudelle. Euro sitä vastoin heikkeni 2,8 % Puolan zlotyyn nähden, 4,4 % Unkarin forinttiin nähden ja 8,1 % Romanian leuhun nähden, sillä nämä maat nostivat omia ohjaukorkojaan.

Kehikko 11.

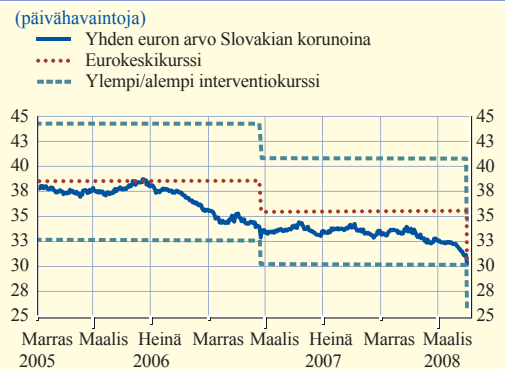
SLOVAKIAN KORUNAN REVALVOINTI ERM II:SSA

Slovakian korona revalvoitiin 17,6472 prosentilla ERM II:ssa alkaen 29.5.2008. Tässä kehikossa valotetaan tämän päätöksen taustaa.

Slovakian valuutan osallistuminen valuuttakurssimekanismissa ERM II:een alkoi 28.11.2005, jolloin sen keskuskurssi euroon nähden oli 38,4550. Vahvan makrotaloudellisen kehityksen ja suotuisten talousnäkömien tukemana korona on suurimmaksi osaksi ollut ERM II:n keskuskurssin vahvemmalla puolella mekanismissa liittymisestäään lähtien (ks. kuvio). Tämän johdosta Slovakian korunan keskuskurssi ERM II:ssa revalvoitiin 8,5 prosentilla 35,4424:ään 19.3.2007 ERM II:n normaalin valuuttakurssimenettelyn mukaisesti.¹ Revalvaation jälkeen Slovakian korona on johdonmukaisesti pysytellyt edelleen ERM II:n keskuskurssin vahvemmalla puolella, ja maailmanlaajuiset rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat ainoastaan tilapäisesti vaikuttaneet siihen. Tammikuun 2008 puolivälissä korona alkoi vahvistua huomattavasti euroon nähden ripeän talouskasvun myötä, ja vahvistuminen voimistui entisestään sen jälkeen, kun Euroopan komissio ja EKP olivat julkistaneet lähentymisraportit ja Euroopan komissio oli ehdottanut neuvostolle, että euro otettaisiin käyttöön Slovakiassa 1.1.2009. Toukokuun 28. päivänä 2008 Slovakian valuutan kurssi suhteessa euroon oli 30,662 eli 13,5 % vahvempi kuin sen keskuskurssi.

Slovakian viranomaisten pyynnöstä Euroopan yhteisön euroalueen jäsenvaltioiden ministerit, Euroopan keskuspankki ja Tanskan, Viron, Latvian, Liettuan ja Slovakian ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättivät keskinäisellä sopimuksella mukauttaa Slovakian korunan keskuskurssia ERM II:ssa noudattamalla yhteistä menettelyä, johon Euroopan komissio osallistuu, sen jälkeen kun talous- ja rahoituskomitea on kuultu. Kuten edellä todettiin, Slovakian korunan keskuskurssi revalvoitiin 17,6472 prosentilla alkaen 29.5.2008. Korunan uusi keskuskurssi euroon nähden on 30,1260 eli aiemman vaihteluvälin alapäässä. Korunan keskuskurssin molemmin puolin on edelleen normaali ± 15 prosentin vaihteluväli. Näin ollen Slovakian korunan uudet ehdottomat interventiorajat on vahvistettu 29.5.2008 alkaen taulukon A mukaisesti.

Kuvio. Korunan kurssikehitys ERM II:een liittymisen jälkeen



Lähde: EKP.

1 Ks. lisätietoja huhtikuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikosta 7 ”Revaluation of the Slovak koruna within ERM II”.

Taulukko A. ERM II:een osallistuvien EU:n jäsenvaltioiden valuuttojen eurokeskuskurssit ja pakolliset interventiorajat 29.5.2008 alkaen

	Ylempi interventiokurssi	Keskuskurssi	Alempi interventiokurssi
Tanskan kruunu (DKK)	7,62824	7,46038	7,29252
Viron kruunu (EEK)	17,9936	15,6466	13,2996
Latvian lati (LVL)	0,808225	0,702804	0,597383
Liettuan liti (LTL)	3,97072	3,4528	2,93488
Slovakian koruna (SKK)	34,6449	30,1260	25,6071

Seuraavassa on siteeraus Euroopan unionin tiedonannosta 28.5.2008:

”Slovakian korunan keskuskurssin revalvointi on perusteltua, koska talouden perustekijät ovat jatkuvasti kohentuneet. Se tukee viranomaisten ponnisteluja makrotaloudellisen vakauden ylläpitämisessä. Revalvointi perustuu viranomaisten vahvaan sitoumukseen noudattaa tarkoituksenmukaisia toimia, joilla pyritään etenkin ylläpitämään hintavakautta kestävästi, tukemaan kilpailukykyä suhteessa muihin maihin ja vahvistamaan talouden kestävyyttä.

Tällaisia toimenpiteitä ovat muun muassa se, että julkisen talouden rakenteellista sopeuttamista nopeutetaan vuonna 2008 ja varmistetaan, että vuotuinen rakenteellinen sopeuttaminen on keskimäärin vähintään 0,5 % BKT:stä vuodesta 2009 lukien neuvoston Slovakian tarkistetusta lähentymisohjelmasta 12.2.2008 antaman lausunnon mukaisesti. Lisäksi tarvittaessa noudatetaan jopa tiukempaa finanssipolitiikkaa, mikäli inflaatiopaineet lisääntyvät, sekä edistetään etenkin julkisella sektorilla sellaista palkka-kehitystä, joka vastaa työn tuottavuuden kasvua. Edelleen toteutetaan rakenteellisia uudistuksia koulutuksen, tutkimuksen ja kehityksen tehostamiseksi, edistetään työmarkkinoiden entistä parempaa toimivuutta (varsinkin korkean rakenteellisen työttömyysasteen, alueellisten erojen ja työvoiman osaamisen ja taitojen kysynnän kohtaamiseen liittyvien ongelmien ratkaisemiseksi) ja parannetaan yritysten toimintaedellytyksiä tuottavuuden kasvun lisäämiseksi. Slovakian viranomaiset varmistavat tehokkaan hinnanasetannan säännellyillä teollisuuden aloilla, etenkin energiasektorilla. Viranomaiset seuraavat edelleen tarkoin rahoitusmarkkinoiden vakautta estääkseen luottoehto- ja varmistukseen, että luottoriskeihin varaudutaan asianmukaisesti. Viranomaiset yhdessä vastuullisten EU-elinten kanssa sitoutuvat seuraamaan tiiviisti makrotaloudellista ja valuuttakurssikehitystä. Viranomaiset sitoutuvat tarvittaessa vahvistamaan politiikkalinjauksiaan.

Päätös ei vaikuta neuvoston mahdolliseen päätökseen euron käyttöönotosta Slovakiassa (kuten perustamissopimuksen artiklan 122 kohdassa 2 edellytetään).”

Taulukko B. Slovakia: talouden keskeisiä indikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, vuotuisina prosentteina)

	2001–2006	2007
BKT:n määrän kasvu	5,5	10,4
YKHI-inflaatio	5,6	1,9
Vaihtotase ¹⁾	-7,5	-5,1
Julkisen talouden alijäämä ¹⁾	-4,4	-2,2
Julkinen velka ¹⁾	40,1	29,4
Pikä korko	5,5	4,5
Lyhyt korko	5,6	4,3
Valuuttakurssi suhteessa euroon (SKK)	41,3	33,8

Lähteet: EKP ja Eurostat (Ameco-tietokanta).

Huom. Tiedot viittaavat vuotuisen keskiarvoon.

1) Prosentteina BKT:stä.

MUUT VALUUTAT

Euro vaihteli melko laajasti suhteessa Sveitsin frangiin vuonna 2007. Heikennyttyään jyrkästi vuoden 2008 ensimmäisinä kuukausina euro alkoi jälleen vahvistua Sveitsin frangiin nähden maaliskuun puolivälissä. Kesäkuun 4. päivänä 2008 euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin oli 1,60 eli 1 % vahvempi kuin helmikuun lopussa. Euron ja Sveitsin frangin kurssikehityksen on raportoitu liittyneen Sveitsin korkoerokaupankäyntiin. Japanin jenin tapaan Sveitsin frangia on käytetty rahoitusvaluuttana korkoerokaupankäynnissä.

Helmikuun 2008 lopun ja kesäkuun 4. päivän välisenä aikana euro vahvistui lievästi suhteessa Norjan kruunuun. Euro vahvistui myös suhteessa joidenkin euroalueen tärkeimpien Aasian kauppakumppanimaiden valuuttoihin (10,6 % suhteessa Korean woniin ja 2,3 % suhteessa Hongkongin dollariin). Huomattava poikkeus oli Kiinan yuan, johon nähden euro pysyi jokseenkin vakaana tarkastelujaksone.

7.2 MAKSUTASE

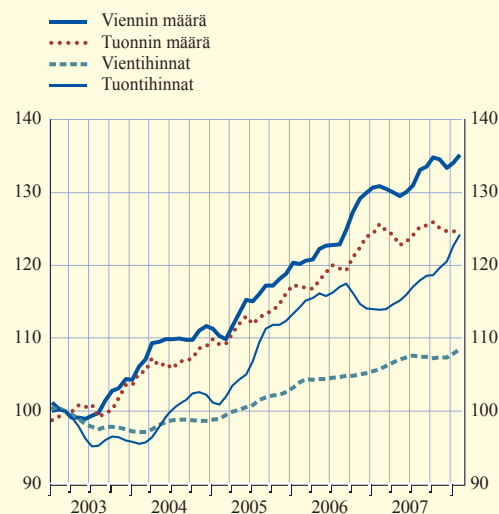
Vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen maksutasetiedot osoittivat euroalueen viennin kasvun elpyneen ja tuonnin kasvun nopeutuneen hieman edellisvuoden viimeiseen neljännekseen verrattuna. Tästä huolimatta euroalueen vaihtotaseen ylijäämä on supistunut edelleen ja oli lähellä tasapainoa (kausivaihteluista puhdistettujen tietojen mukaan) maaliskuuhun 2008 ulottuvien 12 kuukauden tietojen mukaan. Rahoitustaseen mukaan pääomaa tuotiin euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina nettomääräisesti 32,0 miljardia euroa maaliskuuhun 2008 ulottuneena 12 kuukauden jaksona, kun sitä oli tuotu nettomääräisesti 246,2 miljardia euroa vuotta aiemmin. Supistuminen johtui lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän nettotuonnin vähenemisestä.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Toisin kuin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä tavaroiden ja palveluiden vienti euroalueen ulkopuolelle ja tuonti euroalueen ulkopuolelta kasvoivat 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Tavaroiden ja palvelujen viennin arvo kasvoi toisella neljänneksellä 1,8 % (kausivaihteluista puhdistettujen tietojen mukaan), kun se oli laskenut vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 12). Samaan aikaan tavaroiden ja palveluiden tuonti kasvoi 2,3 %, kun kasvuvauhti oli ollut vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 1,9 %.

Kuvio 57. Tavarakaupan määrät ja hinnat

(2003/I = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)

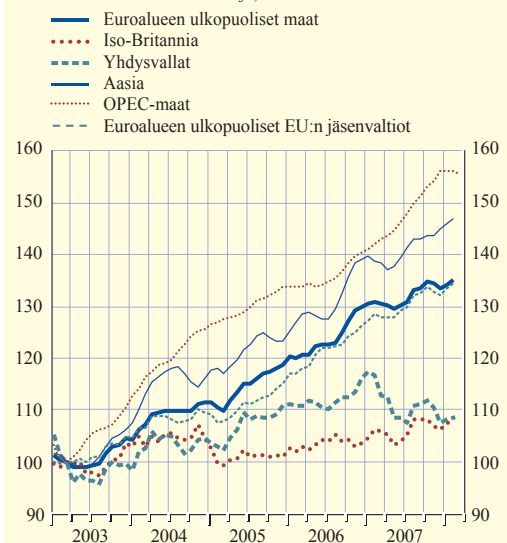


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tuorein havainto euroalueen ulkopuolelle suuntautuvasta kaupasta on helmikuulta 2008.

Kuvio 58. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

(2003/I = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat maaliskuulta 2008 paitsi euroalueen ulkopuolisten maiden, euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden, Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja Aasian osalta (helmikuu 2008).

Taulukko 12. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				12 kk:n kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2008 Helmi	2008 Maalis	2007 Kesä	2007 Syys	2007 Joulu	2008 Maalis	2007 Maalis	2008 Maalis
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	7,5	-15,3	3,4	3,3	-1,3	-5,2	6,5	0,4
Tavarat	4,5	-3,9	6,1	5,2	2,0	0,8	32,3	42,3
Vienti	133,7	127,8	124,2	128,1	126,9	131	1 425,4	1 530,7
Tuonti	129,2	131,7	118,2	122,9	124,9	130,2	1 393,1	1 488,4
Palvelut	6,0	3,6	3,6	4,7	4,2	4,8	45,1	52,1
Vienti	41,7	41,8	40,4	41,9	42,4	41,4	450,9	498,2
Tuonti	35,8	38,1	36,7	37,2	38,2	36,6	405,8	446,2
Tuotannon tekijäkorvaukset	1,1	-4,2	-0,2	0,8	0,6	-2,4	7,9	-3,8
Tulonsiirrot	-4,0	-10,8	-6,1	-7,4	-8,1	-8,4	-78,9	-90,1
Rahoitustase¹⁾	-24,9	11,8	16,6	32,5	-24,7	4,7	70,2	87,5
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	-0,7	-17,5	10,8	8,1	-8,7	0,4	246,2	32,0
Suorat sijoitukset, netto	-20,0	-18,8	-19,3	-13,6	6,1	-22,9	-130,2	-149,3
Arvopaperisijoitukset, netto	19,4	1,3	30,1	21,7	-14,7	23,3	376,4	181,3
Osakkeet	35,4	4,8	21,5	8,6	-6,1	32	213,1	167,9
Velkapaperit	16,0	-3,5	8,7	13,1	-8,7	-8,6	163,3	13,4
Joukkolainat	2,8	2,1	3,1	2,6	0,6	9,2	250,9	46,4
Rahamarkkinainstrumentit	13,2	-5,7	5,6	10,5	-9,2	-17,8	-87,6	-33
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	1,9	-3,3	1,4	3,3	-0,4	1,8	11,8	8,1
Tuonti	-0,4	3,0	1,4	3,4	1,9	2,3	11,9	7,5
Tavarat								
Vienti	1,7	-4,4	1,7	3,1	-0,9	3,2	12,9	7,4
Tuonti	-0,3	2,0	0,8	4,0	1,6	4,2	13,1	6,8
Palvelut								
Vienti	2,3	0,1	0,3	3,8	1,2	-2,2	8,5	10,5
Tuonti	-0,5	6,7	3,2	1,3	2,7	-4,2	7,9	10,0

Lähde: EKP

Huom. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

Viennin ja tuonnin kasvuvauhdin kiihtyminen vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä johtui lähinnä tavarakaupan pirstumisesta, jonka vaikutuksen palveluiden viennin ja tuonnin lasku kumosi osittain. Kaiken kaikkiaan viennin ja tuonnin kehitys näyttää olleen jokseenkin yhdenmukaista ulkomaisen kysynnän kasvun sekä euroalueen BKT:n määrän kasvun kanssa samana ajanjaksona.

Vaikka viennin määrän kehitys oli suurin syy viennin arvon laskuun vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, viennin tuore elpyminen näyttää johtuneen sekä viennin määrän että arvon kehityksestä. Tavarakaupan jako määriin ja arvoihin (tiedot saatavilla helmikuuhun 2008 asti) viittaa siihen, että viennin määrä kasvoi 0,4 % helmikuuhun 2008 ulottuneena kolmen kuukauden jaksona (ks. kuvio 57). Lisäksi vientihinnat nousivat 1,1 %, kun ne olivat laskeneet hieman eli 0,1 % marraskuuhun 2007 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona.

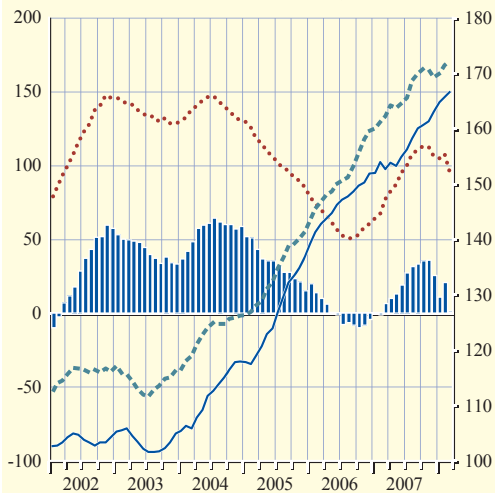
Euroalueen tavarakaupan maantieteellisestä jaosta voi nähdä, että viennin määrän kehitys on ollut erilaisista eri kauppakumppanimaiden kanssa. Euroalueen viennin kasvu oli vahvaa Keski- ja Itä-Euroopan maihin sekä Aasiaan, mutta Yhdysvaltoihin suuntautuva vienti hidastui edelleen (ks. kuvio 58). Lisäksi OPEC-maihin suuntautuva vienti on hidastunut viime aikoina.

Tuontihinnat nousivat huomattavasti eli 3,8 % helmikuuhun 2008 ulottuneena kolmen kuukauden ajanjaksona, ja se selittääkin suuren osan tuonnin arvon kasvusta vuoden 2008 ensimmäisellä nel-

Kuvio 59. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Vaihtotase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- Tavarakaupan tase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- - - Tavaroiden ja palveluiden vienti (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo, oikea asteikko)
- Tavaroiden ja palveluiden tuonti (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo, oikea asteikko)



Lähde: EKP.

supistuminen johtui myös tavarakaupan taseen ylijäämän pienenemisestä, joka alkoi lokakuussa 2007.

RAHOITUSTASE

Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 0,4 miljardia euroa kuukaudessa, kun nettovienti oli ollut vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 8,7 miljardia euroa (ks. taulukko 12). Tämä rahoitusvirtojen suunnanmuutos johtui lähinnä samansuuntaisesta muutoksesta osakesijoituksissa ja vähemmässä määrin joukkolainoihin liittyvän pääoman aiempaa suuremmasta nettotuonnista. Tämä kehitys oli suurempi kuin suorien sijoitusten muutos nettotuonnista nettovientiin ja rahamarkkinainstrumenttien kasvanut nettovienti.

Kaiken kaikkiaan maaliskuun tiedot osoittavat, että elokuussa 2007 alkanut luottomarkkinoiden levottomuus vaikutti yhä päätöksiin sijoittaa pääomaa euroalueelta toiseen maahan. Etenkin euroalueen sijoittajat ovat olleen varovaisia sijoituksissaan ulkomaille. Vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen sijoittajat vähensivät osakesijoituksiaan ulkomailta. Samalla rahamarkkinainstrumentteihin suuntautuvien nettoinvestointien kasvu korvasi euroalueen sijoittajien ulkomaisiin joukkolainoihin tekemien nettoinvestointien supistumisen. Sitä vastoin ulkomaiset sijoittajat osoittivat uutta kiinnostusta maasta toiseen tehtyihin investointeihin ja etenkin euroalueen osakkeisiin.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti oli 32,0 miljardia euroa maaliskuussa 2008 päättyneenä 12 kuukauden jaksona, kun vuotta aiemmin nettotuonti oli ollut 246,2 miljardia euroa (ks. kuvio 60). Tämä supis-

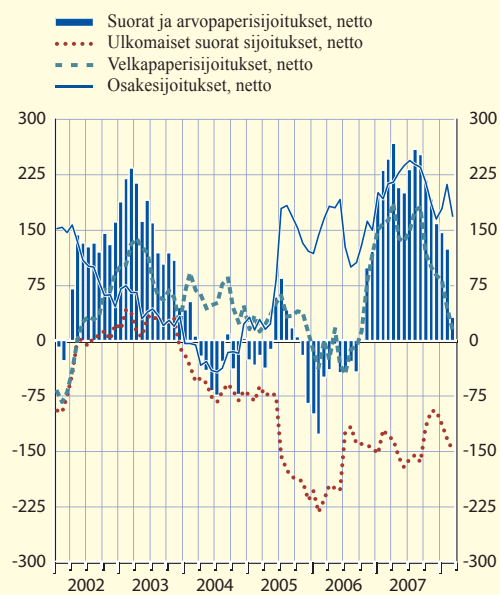
jänneksellä. Tuontihinnat ovat kaiken kaikkiaan nousseet huomattavasti vuoden 2007 toisesta puoliskosta. Tähän on ollut syynä lähinnä se, että öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat ovat nousseet jyrkästi. Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen on vain osittain kumonnut näiden hintojen nousun vaikutuksen. Sitä vastoin tuonnin määrä on supistunut edelleen helmikuuhun 2008 ulottuneena kolmen kuukauden ajanjaksona (ks. kuvio 57), mikä näyttää johtuneen enimmäkseen euroalueen vaimeasta yksityisestä kulutuksesta. Tuotteittainen tarkastelu osoittaa, että tuonnin määrä supistui laajasti kaikissa ryhmissä, mutta kulutustavaroiden tuonnin määrä supistui eniten.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä oli lähes tasapainossa maaliskuussa 2008, kun se oli ollut 6,5 miljardia euroa ylijäämäinen vuotta aiemmin (ks. kuvio 59). Tasapaino johtui lähinnä tuotannontekijäkorvausten taseen muuttumisesta alijäämäiseksi ja tulonsiirtojen taseen alijäämän suurenemisesta, joiden vaikutuksen tavarakaupan taseen ja palvelutaseen ylijäämät kumosivat vain osittain. Vaihtotaseen ylijäämän

tuminen johtui lähinnä siitä, että arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti pieneni, mikä puolestaan oli seurausta siitä, että euroalueen ulkopoolisten sijoittajien tekemät nettomääräiset investoinnit euroalueen joukkolainoihin vähenivät. Suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettovienti oli maaliskuussa 2008 päättyneenä 12 kuukauden jaksossa samansuuruinen kuin vuotta aiemmin eli 149,3 miljardia euroa.

Kuvio 60. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

	YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA	
	Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista	T5
I	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
	1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
	1.2 EKP:n keskeiset korot	T7
	1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
	1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA 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 Euroalueen tuottokäyrät	T45
	4.8 Osakeindeksit	T46
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
	5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
	5.2 Tuotanto ja kysyntä	T50
	5.3 Työmarkkinat	T54

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area S 5

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1	Consolidated financial statement of the Eurosystem	S 6
1.2	Key ECB interest rates	S 7
1.3	Eurosystem monetary policy operations allotted through tenders	S 8
1.4	Minimum reserve and liquidity statistics	S 9

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1	Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S 10
2.2	Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S 11
2.3	Monetary statistics	S 12
2.4	MFI loans, breakdown	S 14
2.5	Deposits held with MFIs, breakdown	S 17
2.6	MFI holdings of securities, breakdown	S 20
2.7	Revaluation of selected MFI balance sheet items	S 21
2.8	Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S 22
2.9	Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S 24
2.10	Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor	S 25

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1	Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S 26
3.2	Euro area non-financial accounts	S 30
3.3	Households	S 32
3.4	Non-financial corporations	S 33
3.5	Insurance corporations and pension funds	S 34

4 FINANCIAL MARKETS

4.1	Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency	S 35
4.2	Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S 36
4.3	Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents	S 38
4.4	Quoted shares issued by euro area residents	S 40
4.5	MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents	S 42
4.6	Money market interest rates	S 44
4.7	Euro area yield curves	S 45
4.8	Stock market indices	S 46

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1	HICP, other prices and costs	S 47
5.2	Output and demand	S 50
5.3	Labour markets	S 54

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1	Revenue, expenditure and deficit/surplus	S 55
6.2	Debt	S 56

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	Yhteenveto maksutaseesta	T60
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T61
7.3	Rahoitustase	T63
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T69
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

KYPROS JA MALTA LIITTYIVÄT EUROALUEESEEN 1.1.2008

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2008, viittaavat kokonaisuudessaan 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta), ellei toisin mainita. Korkoja, 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 vuosia 2001, 2007 ja 2008 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuosiin 2000, 2006 ja 2007 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan, Slovenian, Kyproksen ja Maltan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Kyproksen ja Maltan 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	S57
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S58
6.5	Quarterly debt and change in debt	S59
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S60
7.2	Current and capital accounts	S61
7.3	Financial account	S63
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S69
7.5	Trade in goods	S70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S72
8.2	Bilateral exchange rates	S73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	S74
9.2	In the United States and Japan	S75
	LIST OF CHARTS	S76
	TECHNICAL NOTES	S77
	GENERAL NOTES	S83

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2008 TO INCLUDE CYPRUS AND MALTA

Unless otherwise indicated, all data series covering observations for 2008 relate to the Euro 15 (the euro area including Cyprus and Malta) 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, 2007 and 2008, calculated from a base in 2000, 2006 and 2007, use a series which takes into account the impact of the entry of Greece, Slovenia and Cyprus and Malta, respectively, into the euro area. Historical data referring to the euro area before the entry of Cyprus and Malta 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)	10 vuoden spot-korko ³⁾ (vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopussa)
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 ⁴⁾ (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 prosentimuutokset 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) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotokäyriin. Lisätietoja taulukossa 4.7.
- 4) 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 spot rate (% per annum, end-of- period) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.3	3.08	3.91
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.7	4.28	4.38
2007 Q2	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.5	4.07	4.51
Q3	6.5	10.3	11.5	-	11.0	20.1	4.49	4.38
Q4	5.9	10.7	12.0	-	11.2	19.8	4.72	4.38
2008 Q1	3.8	10.4	11.2	-	11.0	20.5	4.48	4.13
2007 Dec.	4.0	10.1	11.5	11.8	11.2	21.9	4.85	4.38
2008 Jan.	4.4	10.4	11.6	11.5	11.1	21.8	4.48	4.05
Feb.	3.7	10.7	11.3	11.0	11.0	20.4	4.36	4.06
Mar.	2.9	9.9	10.1	10.7	10.8	17.1	4.60	4.13
Apr.	2.5	10.5	10.6	.	10.6	.	4.78	4.32
May	.	.	.	.	.	.	4.86	4.52

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	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
2006	2.2	5.1	2.5	2.8	4.0	83.2	1.6	8.2
2007	2.1	2.8	2.6	2.6	3.5	84.2	1.8	7.4
2007 Q3	1.9	2.1	2.5	2.7	4.0	84.0	1.9	7.3
Q4	2.9	4.0	2.7	2.1	3.1	84.0	1.7	7.2
2008 Q1	3.4	5.4	.	2.2	2.8	83.7	.	7.1
2007 Dec.	3.1	4.4	-	-	1.8	-	-	7.2
2008 Jan.	3.2	5.0	-	-	3.5	83.9	-	7.2
Feb.	3.3	5.4	-	-	3.3	-	-	7.1
Mar.	3.6	5.8	-	-	1.7	-	-	7.1
Apr.	3.3	6.1	-	-	.	83.5	-	7.1
May	3.6	.	-	-	.	-	-	.

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-22 ⁴⁾ (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
2006	7.9	19.2	-144.7	266.3	325.8	103.6	104.5	1.2556
2007	40.5	55.6	-94.8	253.9	347.4	107.7	108.3	1.3705
2007 Q2	0.1	20.1	-57.9	90.4	325.3	107.1	107.7	1.3481
Q3	15.2	17.1	-40.9	65.1	340.5	107.6	108.2	1.3738
Q4	16.8	9.7	18.2	-44.2	347.4	110.5	111.2	1.4486
2008 Q1	-12.1	-2.7	-68.8	70.0	356.3	112.7	113.1	1.4976
2007 Dec.	6.1	-2.3	-20.8	-10.1	347.4	111.2	111.7	1.4570
2008 Jan.	-15.5	-7.3	-29.9	49.3	374.8	112.0	112.3	1.4718
Feb.	10.5	4.2	-20.0	19.4	375.4	111.8	112.0	1.4748
Mar.	-7.0	0.3	-18.8	1.3	356.3	114.6	115.0	1.5527
Apr.	.	.	.	.	348.7	116.0	116.1	1.5751
May	.	.	.	.	.	115.5	115.4	1.5557

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.

- 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.
- 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.
- Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see table 4.7.
- For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	9.5.2008	16.5.2008	23.5.2008	30.5.2008
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

	9.5.2008	16.5.2008	23.5.2008	30.5.2008
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

	2008 9 May	2008 16 May	2008 23 May	2008 30 May
Gold and gold receivables	209,628	209,609	209,563	209,545
Claims on non-euro area residents in foreign currency	137,324	138,408	138,403	136,301
Claims on euro area residents in foreign currency	48,204	47,793	53,266	54,943
Claims on non-euro area residents in euro	15,403	15,321	15,677	15,613
Lending to euro area credit institutions in euro	445,042	486,640	461,949	455,821
Main refinancing operations	150,002	191,499	176,501	170,002
Longer-term refinancing operations	295,024	295,026	285,028	285,027
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	14	115	418	791
Credits related to margin calls	2	0	2	1
Other claims on euro area credit institutions in euro	34,575	33,932	32,462	32,095
Securities of euro area residents in euro	110,608	112,212	112,357	114,000
General government debt in euro	38,009	38,010	38,013	38,007
Other assets	354,070	358,954	362,107	366,920
Total assets	1,392,863	1,440,879	1,423,797	1,423,245

2. Liabilities

	2008 9 May	2008 16 May	2008 23 May	2008 30 May
Banknotes in circulation	673,524	671,118	669,292	672,006
Liabilities to euro area credit institutions in euro	195,480	233,356	195,456	207,582
Current accounts (covering the minimum reserve system)	194,841	233,151	195,380	207,516
Deposit facility	478	46	67	55
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	161	159	9	11
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	174	172	164	156
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	61,588	72,899	88,478	71,916
Liabilities to non-euro area residents in euro	65,675	65,963	73,947	73,373
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,451	1,852	2,876	2,280
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	19,099	18,396	16,282	16,514
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,148	5,148	5,148	5,148
Other liabilities	142,670	143,806	143,984	146,100
Revaluation accounts	156,231	156,231	156,231	156,231
Capital and reserves	71,823	71,938	71,939	71,939
Total liabilities	1,392,863	1,440,879	1,423,797	1,423,245

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
			Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja			
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. Korkotarjousten 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 ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25

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 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							
2008 6 Feb.	223,805	226	161,500	4.00	4.17	4.20	7
13	223,706	229	187,500	4.00	4.10	4.18	7
20	226,655	262	178,000	4.00	4.10	4.15	7
27	233,242	260	183,000	4.00	4.10	4.15	7
5 Mar.	240,542	264	176,500	4.00	4.11	4.14	7
12	260,402	298	209,500	4.00	4.12	4.16	7
19	295,701	336	202,000	4.00	4.16	4.20	7
26	302,534	301	216,000	4.00	4.23	4.28	7
2 Apr.	283,699	306	150,000	4.00	4.21	4.25	7
9	247,590	295	130,000	4.00	4.23	4.24	7
16	249,682	310	204,500	4.00	4.21	4.26	7
23	218,419	302	173,000	4.00	4.21	4.25	7
30	247,451	316	170,000	4.00	4.26	4.29	7
7 May	229,288	304	150,000	4.00	4.26	4.29	7
14	208,523	287	191,500	4.00	4.18	4.26	7
21	203,091	326	176,500	4.00	4.15	4.22	7
28	224,080	330	170,000	4.00	4.19	4.23	7
4 June	210,100	336	153,000	4.00	4.17	4.22	7
Longer-term refinancing operations							
2007 23 Nov.	147,977	130	60,000	-	4.55	4.61	90
29	132,386	175	50,000	-	4.65	4.70	91
12 Dec.	105,126	122	60,000	-	4.81	4.88	92
20	48,476	97	48,476	-	4.00	4.56	98
2008 31 Jan.	98,183	151	50,000	-	4.21	4.33	92
21 Feb.	110,490	105	60,000	-	4.15	4.26	91
28	109,612	165	50,000	-	4.16	4.23	91
13 Mar.	132,591	139	60,000	-	4.25	4.40	91
27	131,334	190	50,000	-	4.44	4.53	91
3 Apr.	103,109	177	25,000	-	4.55	4.61	189
2 May	101,175	177	50,000	-	4.67	4.75	90
22	86,628	138	50,000	-	4.50	4.68	84
29	97,744	171	50,000	-	4.51	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	
2007 17 Dec.	Collection of fixed-term deposits	36,610	25	36,610	4.00	-	-	-	2
19	Collection of fixed-term deposits	133,610	52	133,610	4.00	-	-	-	1
20	Collection of fixed-term deposits	165,815	58	150,000	4.00	-	-	-	1
21	Collection of fixed-term deposits	141,565	55	141,565	4.00	-	-	-	6
27	Collection of fixed-term deposits	145,640	49	145,640	4.00	-	-	-	1
28	Collection of fixed-term deposits	160,450	52	150,000	4.00	-	-	-	3
2008 2 Jan.	Collection of fixed-term deposits	168,640	54	168,640	4.00	-	-	-	1
3	Collection of fixed-term deposits	212,620	69	200,000	4.00	-	-	-	1
15	Collection of fixed-term deposits	45,712	28	20,000	4.00	-	-	-	1
12 Feb.	Collection of fixed-term deposits	29,155	22	16,000	4.00	-	-	-	1
11 Mar.	Reverse transaction	45,085	32	9,000	-	4.00	4.13	4.14	1
20	Reverse transaction	65,810	44	15,000	-	4.00	4.13	4.20	5
31	Reverse transaction	30,720	25	15,000	-	4.00	4.06	4.13	1
15 Apr.	Collection of fixed-term deposits	14,880	7	14,880	4.00	-	-	-	1
13 May	Collection of fixed-term deposits	32,465	29	23,500	4.00	-	-	-	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 kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot	Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot ⁴⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä			Muut tekijät (netto)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

- Ajanjakson lopussa.
- Sisältää Kyproksessa ja Maltassa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset ovat saattaneet päättää vähentää varantopohjatiedoistaan velat Kyproksessa tai Maltassa sijaitseville luottolaitoksille. Yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä sovelletaan tammikuun 2008 lopusta alkavasta pitoajanjaksoista lähtien (ks. 9.11.2007 annettu EKP:n asetus (EY) N:o 1348/2007 euron käyttöönottamiseen Kyproksessa ja Maltassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat Euroopan Keskuspankin soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2007/11)).
- Koska Kypros ja Malta ottivat euron käyttöön 1.1.2008, varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 12.–31.12.2007 ja 1.–15.1.2008 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueen senhetkisten 13 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 15 maan velvoitteet.
- Sisältää 1.1.2008 alkaen Maltan ja Kyproksen keskuspankin suorittamat rahapoliittiset operaatiot, jotka on toteutettu keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2008 ja jotka ovat olleet avoimia vielä tuon jälkeen.

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 Q1	16,253.0	8,634.2	657.4	2,009.8	1,358.8	3,592.8
Q2	16,753.3	8,940.5	677.6	2,066.6	1,383.5	3,685.1
Q3	16,968.2	9,073.2	745.5	2,075.7	1,424.9	3,649.0
Q4 ²⁾	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9
2008 Jan.	17,678.3	9,525.3	845.1	2,140.6	1,512.9	3,654.4
Feb.	17,734.6	9,572.0	844.7	2,132.7	1,533.9	3,651.2
Mar.	17,703.1	9,551.5	840.2	2,126.0	1,558.4	3,627.1

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
2008 15 Jan. ³⁾	199.8	200.9	1.1	0.0	4.20
12 Feb.	201.6	202.4	0.8	0.0	4.17
11 Mar.	204.6	205.3	0.7	0.0	4.10
15 Apr.	206.9	207.5	0.6	0.0	4.19
13 May	207.8	208.6	0.8	0.0	4.24
10 June	207.3	.	.	.	.

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 ⁴⁾					
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
2008 15 Jan.	343.8	255.7	268.8	0.3	0.0	1.1	68.4	668.2	46.4	-116.4	200.9	870.2
12 Feb.	353.6	173.8	268.5	0.2	0.0	0.4	0.6	651.7	51.7	-110.7	202.4	854.5
11 Mar.	343.3	181.3	268.5	0.1	0.3	0.3	0.0	653.2	59.7	-125.0	205.3	858.7
15 Apr.	349.1	181.5	278.6	0.1	2.6	0.6	0.4	661.7	70.2	-128.6	207.5	869.9
13 May	364.5	174.4	295.0	0.1	0.0	0.3	0.8	667.6	68.9	-112.3	208.6	876.5

Source: ECB.

- 1) End of period.
- 2) Includes the reserve bases of credit institutions in Malta and Cyprus. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may have decided to deduct from their own reserve bases any liabilities owed to credit institutions located in Malta and Cyprus. Starting from the reserve base as at end-January 2008, the standard treatment applies (see Regulation (EC) No 1348/2007 of the ECB of 9 November 2007 concerning transitional provisions for the application of minimum reserves by the ECB following the introduction of the euro in Cyprus and Malta (ECB/2007/11)).
- 3) Owing to the adoption of the euro by Cyprus and Malta on 1 January 2008, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 13 countries of the euro area for the period 12-31 December 2007 and the reserve requirements for the 15 countries now in the euro area for the period 1-15 January 2008.
- 4) Starting from 1 January 2008, includes monetary policy operations in the form of collection of fixed-term deposits which were conducted by the Central Bank of Malta and the Central Bank of Cyprus before 1 January 2008 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 velkapaperit 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) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamiin.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		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
Eurosysteem														
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	2,046.1	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2007 Q4	2,046.1	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2008 Q1	2,017.8	965.9	19.4	0.7	945.9	278.5	235.9	2.3	40.3	-	16.2	383.3	15.2	358.6
2008 Jan.	1,934.3	886.8	19.4	0.7	866.7	273.5	230.2	2.0	41.3	-	16.3	401.3	15.4	341.1
Feb.	1,957.8	902.9	19.4	0.7	882.8	279.1	236.2	2.2	40.7	-	16.5	400.6	15.3	343.3
Mar.	2,017.8	965.9	19.4	0.7	945.9	278.5	235.9	2.3	40.3	-	16.2	383.3	15.2	358.6
Apr. ^(p)	2,012.4	951.4	18.8	0.7	931.9	278.9	235.1	2.5	41.3	-	16.6	375.3	16.0	374.3
MFIs excluding the Eurosysteem														
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	25,974.6	14,904.3	810.5	9,160.3	4,933.5	3,555.4	1,276.5	645.9	1,632.9	83.5	1,194.5	4,330.4	172.6	1,733.9
2007	29,467.6	16,902.9	956.1	10,158.1	5,788.7	3,880.7	1,194.1	949.7	1,736.9	93.5	1,318.5	4,873.1	206.0	2,193.0
2007 Q4	29,467.6	16,902.9	956.1	10,158.1	5,788.7	3,880.7	1,194.1	949.7	1,736.9	93.5	1,318.5	4,873.1	206.0	2,193.0
2008 Q1	30,233.4	17,231.1	958.2	10,447.7	5,825.2	4,037.2	1,216.4	1,004.8	1,815.9	100.4	1,312.4	4,971.8	197.4	2,383.1
2008 Jan.	30,051.9	17,122.7	961.0	10,299.1	5,862.6	3,973.5	1,219.7	962.1	1,791.8	98.2	1,315.4	5,090.0	205.7	2,246.5
Feb.	30,224.5	17,164.7	951.4	10,354.6	5,858.7	4,023.9	1,216.4	983.9	1,823.6	102.7	1,303.0	5,129.2	200.6	2,300.4
Mar.	30,233.4	17,231.1	958.2	10,447.7	5,825.2	4,037.2	1,216.4	1,004.8	1,815.9	100.4	1,312.4	4,971.8	197.4	2,383.1
Apr. ^(p)	30,524.9	17,426.3	971.2	10,524.3	5,930.9	4,094.6	1,223.1	1,032.1	1,839.5	99.9	1,365.8	5,078.4	197.8	2,262.0

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/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
Eurosysteem											
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	2,046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2007 Q4	2,046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2008 Q1	2,017.8	681.9	703.2	60.4	20.8	622.0	-	0.1	246.5	70.3	315.9
2008 Jan.	1,934.3	671.3	626.6	54.6	21.0	551.1	-	0.1	254.5	72.9	308.9
Feb.	1,957.8	674.4	653.9	53.7	23.1	577.0	-	0.1	259.3	58.2	311.9
Mar.	2,017.8	681.9	703.2	60.4	20.8	622.0	-	0.1	246.5	70.3	315.9
Apr. ^(p)	2,012.4	690.5	682.9	66.9	23.1	592.9	-	0.1	237.9	81.4	319.7
MFIs excluding the Eurosysteem											
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	25,974.6	-	13,257.2	124.2	7,890.6	5,242.4	698.3	4,247.6	1,449.7	3,991.1	2,330.6
2007	29,467.6	-	15,085.2	127.1	8,865.9	6,092.1	754.1	4,645.2	1,678.8	4,530.2	2,774.2
2007 Q4	29,467.6	-	15,085.2	127.1	8,865.9	6,092.1	754.1	4,645.2	1,678.8	4,530.2	2,774.2
2008 Q1	30,233.4	-	15,293.1	139.8	9,017.3	6,136.0	843.0	4,678.6	1,719.0	4,761.2	2,938.5
2008 Jan.	30,051.9	-	15,192.5	114.3	8,931.1	6,147.1	835.5	4,686.7	1,699.4	4,795.9	2,841.9
Feb.	30,224.5	-	15,224.3	135.4	8,947.6	6,141.3	852.8	4,686.7	1,702.8	4,869.1	2,889.0
Mar.	30,233.4	-	15,293.1	139.8	9,017.3	6,136.0	843.0	4,678.6	1,719.0	4,761.2	2,938.5
Apr. ^(p)	30,524.9	-	15,489.1	130.9	9,114.8	6,243.3	850.7	4,705.8	1,726.5	4,927.6	2,825.3

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) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		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	19,743.9	9,991.1	830.2	9,161.0	2,112.4	1,464.0	648.4	829.9	4,681.8	187.3	1,941.4
2007	22,349.0	11,132.6	973.9	10,158.7	2,370.9	1,419.2	951.7	903.5	5,246.8	221.1	2,474.1
2007 Q4	22,349.0	11,132.6	973.9	10,158.7	2,370.9	1,419.2	951.7	903.5	5,246.8	221.1	2,474.1
2008 Q1	23,017.4	11,425.9	977.6	10,448.3	2,459.4	1,452.3	1,007.1	871.5	5,355.2	212.6	2,692.7
2008 Jan.	22,839.4	11,280.2	980.5	10,299.7	2,413.9	1,449.9	964.0	893.5	5,491.2	221.1	2,539.5
Feb.	22,980.8	11,326.1	970.8	10,355.2	2,438.7	1,452.6	986.1	872.3	5,529.8	216.0	2,598.0
Mar.	23,017.4	11,425.9	977.6	10,448.3	2,459.4	1,452.3	1,007.1	871.5	5,355.2	212.6	2,692.7
Apr. ^(p)	23,183.6	11,514.9	990.0	10,525.0	2,492.7	1,458.2	1,034.5	921.2	5,453.7	213.8	2,587.3
Transactions											
2005	1,608.0	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.0	1.4	240.4
2006	1,998.4	877.3	-14.4	891.6	10.7	-96.8	107.5	98.5	802.0	6.4	203.5
2007	2,590.9	1,014.7	-9.7	1,024.4	229.5	-46.8	276.3	59.9	791.3	-0.5	496.0
2007 Q4	552.8	230.5	8.0	222.5	99.9	-12.1	112.0	45.6	91.2	-5.8	91.5
2008 Q1	782.8	258.3	0.9	257.4	81.8	24.8	57.1	-10.8	261.3	-9.7	201.8
2008 Jan.	413.0	95.0	3.6	91.5	22.4	13.5	8.9	6.5	237.9	-1.3	52.4
Feb.	191.9	51.4	-9.6	61.0	26.1	2.9	23.2	-19.8	83.9	-5.1	55.5
Mar.	177.8	111.9	6.9	104.9	33.3	8.3	25.0	2.5	-60.5	-3.3	94.0
Apr. ^(p)	154.0	89.7	12.1	77.6	36.9	9.3	27.6	47.7	85.1	1.2	-106.7

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	19,743.9	592.2	158.0	7,906.5	614.7	2,587.8	1,276.5	4,026.5	2,566.2	15.6
2007	22,349.0	638.5	151.0	8,885.0	660.6	2,866.9	1,484.4	4,596.2	3,104.5	-38.1
2007 Q4	22,349.0	638.5	151.0	8,885.0	660.6	2,866.9	1,484.4	4,596.2	3,104.5	-38.1
2008 Q1	23,017.4	632.9	200.2	9,038.1	742.5	2,822.5	1,508.5	4,831.5	3,254.4	-13.1
2008 Jan.	22,839.4	623.1	168.9	8,952.0	737.3	2,853.8	1,515.8	4,868.8	3,150.8	-31.1
Feb.	22,980.8	628.7	189.2	8,970.7	750.1	2,822.5	1,514.8	4,927.3	3,200.9	-23.3
Mar.	23,017.4	632.9	200.2	9,038.1	742.5	2,822.5	1,508.5	4,831.5	3,254.4	-13.1
Apr. ^(p)	23,183.6	641.3	197.8	9,138.0	750.7	2,825.1	1,503.3	5,008.9	3,145.0	-26.6
Transactions										
2005	1,608.0	64.4	10.9	495.7	-3.1	213.5	95.5	448.0	333.9	-50.8
2006	1,998.4	59.4	-15.2	683.7	27.6	285.5	57.2	601.6	253.3	45.3
2007	2,590.9	45.8	-13.3	835.0	54.7	270.2	163.3	775.8	464.4	-5.0
2007 Q4	552.8	28.1	-49.8	311.2	-12.7	22.7	83.3	98.6	64.9	6.5
2008 Q1	782.8	-6.7	46.8	123.7	53.4	-6.0	32.6	337.4	147.5	54.0
2008 Jan.	413.0	-16.4	15.3	21.0	43.8	2.2	12.8	259.4	60.8	14.1
Feb.	191.9	5.6	20.3	25.6	11.9	-22.7	2.3	97.6	36.4	14.9
Mar.	177.8	4.1	11.2	77.1	-2.3	14.5	17.5	-19.6	50.2	25.0
Apr. ^(p)	154.0	8.5	-2.4	96.6	8.8	0.7	4.8	156.4	-104.1	-15.4

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-aggregaateihin 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

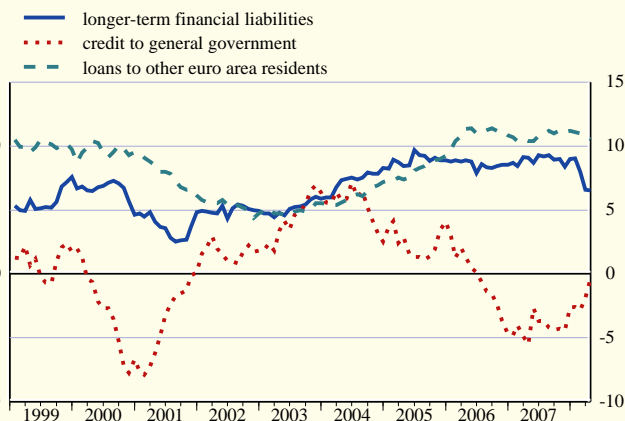
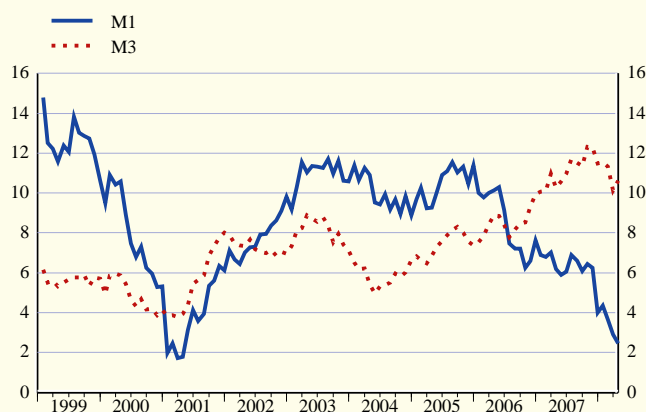
	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	Loans		11
									9	10	
Outstanding amounts											
2005	3,423.3	2,653.2	6,076.5	998.1	7,074.6	-	5,000.6	2,473.0	9,564.3	8,289.3	424.3
2006	3,686.1	2,953.0	6,639.1	1,101.7	7,740.8	-	5,429.7	2,321.3	10,664.1	9,171.5	635.7
2007	3,835.4	3,504.0	7,339.4	1,310.7	8,650.1	-	5,974.7	2,417.2	12,046.2	10,174.7	630.3
2007 Q4	3,835.4	3,504.0	7,339.4	1,310.7	8,650.1	-	5,974.7	2,417.2	12,046.2	10,174.7	630.3
2008 Q1	3,855.1	3,672.1	7,527.3	1,337.2	8,864.5	-	5,972.4	2,421.5	12,328.5	10,451.8	541.7
2008 Jan.	3,857.1	3,580.7	7,437.8	1,349.2	8,787.0	-	6,037.4	2,430.8	12,172.5	10,303.6	620.0
Feb.	3,853.5	3,635.8	7,489.3	1,339.6	8,828.9	-	6,014.7	2,423.7	12,246.0	10,372.6	599.2
Mar.	3,855.1	3,672.1	7,527.3	1,337.2	8,864.5	-	5,972.4	2,421.5	12,328.5	10,451.8	541.7
Apr. ^(p)	3,842.4	3,780.1	7,622.5	1,334.5	8,957.1	-	6,003.7	2,433.7	12,419.8	10,515.2	477.9
Transactions											
2005	339.8	139.3	479.1	8.4	487.5	-	401.5	94.1	837.0	701.8	-0.4
2006	261.2	309.8	571.0	131.0	702.0	-	427.5	-114.7	1,107.4	898.6	200.6
2007	147.3	523.4	670.8	220.3	891.1	-	489.8	-60.1	1,368.2	1,029.7	14.9
2007 Q4	18.2	160.6	178.8	54.7	233.5	-	139.0	6.4	389.1	238.5	-22.2
2008 Q1	14.3	143.1	157.4	9.4	166.7	-	33.1	-6.9	273.1	244.9	-37.8
2008 Jan.	9.5	45.8	55.3	16.5	71.8	-	44.5	-6.6	89.9	79.4	-3.7
Feb.	0.0	57.0	57.0	-10.1	46.9	-	-9.6	-6.8	81.5	74.5	-14.6
Mar.	4.7	40.4	45.1	3.0	48.1	-	-1.8	6.5	101.7	91.0	-19.6
Apr. ^(p)	-13.5	107.2	93.8	-2.2	91.5	-	37.9	15.3	90.5	64.4	-56.2
Growth rates											
2005 Dec.	11.4	5.4	8.5	0.9	7.4	7.5	8.9	4.1	9.6	9.3	-0.4
2006 Dec.	7.6	11.7	9.4	13.3	10.0	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.6
2007 Dec.	4.0	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	14.9
2007 Dec.	4.0	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	14.9
2008 Mar.	2.9	18.3	9.9	11.8	10.1	10.7	6.6	-1.9	12.2	10.8	-161.2
2008 Jan.	4.4	17.9	10.4	18.2	11.6	11.5	9.0	-2.6	12.7	11.1	17.5
Feb.	3.7	19.4	10.7	15.0	11.3	11.0	8.0	-2.8	12.6	11.0	-37.9
Mar.	2.9	18.3	9.9	11.8	10.1	10.7	6.6	-1.9	12.2	10.8	-161.2
Apr. ^(p)	2.5	20.2	10.5	11.2	10.6	.	6.5	-0.4	11.8	10.6	-191.8

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⁾

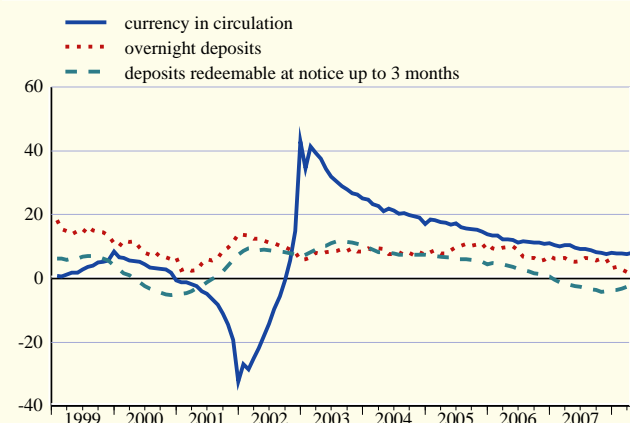
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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	521.1	2,902.2	1,109.6	1,543.7	236.0	635.9	126.2	2,205.0	86.8	1,511.3	1,197.5
2006	578.4	3,107.7	1,401.0	1,552.0	266.1	637.0	198.6	2,399.6	102.2	1,655.0	1,273.0
2007	625.8	3,209.6	1,968.7	1,535.3	307.4	686.8	316.5	2,561.1	119.6	1,813.5	1,480.6
2007 Q4	625.8	3,209.6	1,968.7	1,535.3	307.4	686.8	316.5	2,561.1	119.6	1,813.5	1,480.6
2008 Q1	638.0	3,217.1	2,130.6	1,541.6	307.7	746.9	282.5	2,540.6	119.4	1,813.2	1,499.1
2008 Jan.	629.5	3,227.6	2,043.7	1,537.0	306.4	745.2	297.7	2,579.0	122.9	1,819.0	1,516.6
Feb.	634.2	3,219.3	2,099.1	1,536.6	313.4	754.8	271.5	2,561.4	121.3	1,816.0	1,516.1
Mar.	638.0	3,217.1	2,130.6	1,541.6	307.7	746.9	282.5	2,540.6	119.4	1,813.2	1,499.1
Apr. ^(p)	644.8	3,197.6	2,237.3	1,542.9	323.5	742.5	268.5	2,557.1	118.8	1,818.0	1,509.8
Transactions											
2005	63.0	276.8	70.3	69.0	-7.1	-0.9	16.4	199.5	-4.3	111.4	94.9
2006	57.3	203.9	300.5	9.3	30.9	30.0	70.1	217.2	15.4	138.1	56.8
2007	46.9	100.4	579.4	-55.9	43.3	58.8	118.2	152.4	9.9	164.5	163.1
2007 Q4	14.2	4.0	171.6	-11.1	12.2	8.8	33.8	3.2	-0.1	51.1	84.8
2008 Q1	11.2	3.1	142.4	0.7	0.6	31.3	-22.5	6.5	-1.5	1.3	26.9
2008 Jan.	2.7	6.8	49.8	-4.1	-0.9	25.0	-7.6	22.0	1.9	3.2	17.5
Feb.	4.7	-4.6	57.2	-0.3	7.0	8.8	-25.9	-9.2	-1.5	-1.6	2.7
Mar.	3.8	0.9	35.3	5.1	-5.5	-2.5	11.0	-6.4	-1.8	-0.3	6.7
Apr. ^(p)	6.8	-20.2	106.0	1.3	15.8	-3.9	-14.2	14.7	-0.7	3.1	20.7
Growth rates											
2005 Dec.	13.8	11.0	6.6	4.4	-3.0	-0.1	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.8
2006 Dec.	11.0	7.0	27.2	0.6	13.2	4.9	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 Dec.	8.1	3.2	41.3	-3.6	16.3	9.2	59.5	6.4	9.6	9.9	12.5
2007 Dec.	8.1	3.2	41.3	-3.6	16.3	9.2	59.5	6.4	9.6	9.9	12.5
2008 Mar.	7.7	2.0	39.6	-2.5	11.2	8.2	22.2	3.8	3.5	7.1	11.5
2008 Jan.	7.8	3.7	41.3	-3.7	17.6	11.0	40.0	6.4	9.2	9.5	13.3
Feb.	7.7	2.9	43.4	-3.1	18.4	10.9	21.9	4.8	6.3	8.9	12.8
Mar.	7.7	2.0	39.6	-2.5	11.2	8.2	22.2	3.8	3.5	7.1	11.5
Apr. ^(p)	8.0	1.4	42.4	-2.2	17.8	6.6	15.7	3.6	1.9	6.5	12.3

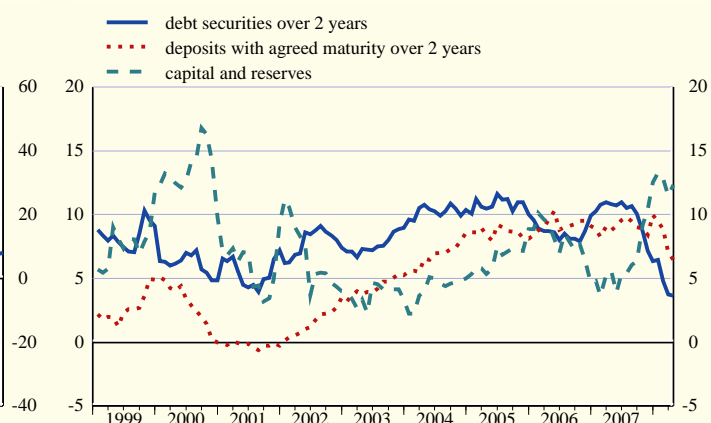
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(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 rahoituksen välittäjille ja yrityksille³⁾

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

K5 Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut rahoituksen välittäjät
- 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 maaliskuu-, kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

4) Sisältää sijoitusrahastot.

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

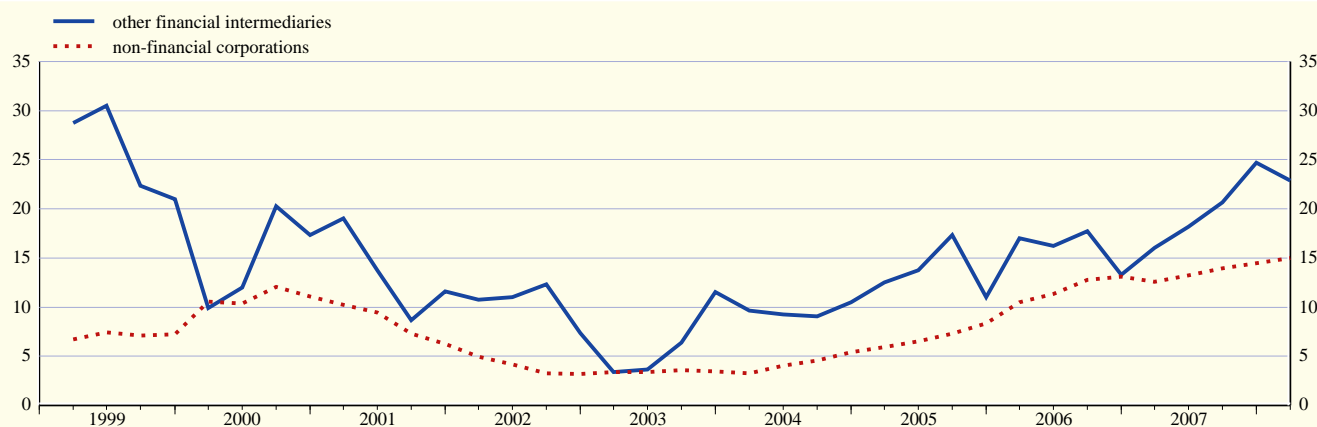
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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	2	3	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	96.4	70.6	864.6	524.4	4,389.0	1,276.7	858.9	2,253.3
2007 Q4	96.4	70.6	864.6	524.4	4,389.0	1,276.7	858.9	2,253.3
2008 Q1	104.2	78.7	935.3	588.0	4,548.1	1,329.8	895.4	2,323.0
2008 Jan.	101.7	75.7	900.0	557.6	4,462.0	1,296.2	878.7	2,287.0
Feb.	102.7	76.7	900.4	557.9	4,499.8	1,309.0	887.9	2,302.9
Mar.	104.2	78.7	935.3	588.0	4,548.1	1,329.8	895.4	2,323.0
Apr. ^(p)	102.1	76.0	958.1	608.6	4,593.7	1,339.7	902.0	2,352.0
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	14.0	15.8	173.4	111.6	557.4	145.2	155.7	256.5
2007 Q4	-15.5	-17.1	15.0	-7.6	162.1	30.5	47.7	83.9
2008 Q1	8.0	8.3	73.5	65.2	139.6	48.9	33.2	57.5
2008 Jan.	5.3	5.2	32.4	30.6	45.2	12.4	14.0	18.8
Feb.	1.1	1.0	2.1	1.7	40.2	13.8	10.3	16.1
Mar.	1.6	2.1	39.0	32.9	54.1	22.7	8.8	22.6
Apr. ^(p)	-2.1	-2.7	20.2	18.3	47.6	11.6	6.8	29.2
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 Dec.	16.9	28.5	24.7	26.5	14.5	12.8	22.0	12.8
2007 Dec.	16.9	28.5	24.7	26.5	14.5	12.8	22.0	12.8
2008 Mar.	6.3	10.3	22.8	22.4	15.0	13.9	21.9	13.1
2008 Jan.	2.2	5.4	26.4	28.1	14.5	12.4	22.7	12.8
Feb.	6.4	9.9	22.9	22.7	14.9	13.2	22.8	12.9
Mar.	6.3	10.3	22.8	22.4	15.0	13.9	21.9	13.1
Apr. ^(p)	-2.9	-3.9	21.8	22.5	14.9	13.2	21.1	13.7

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 maalís-, kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

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

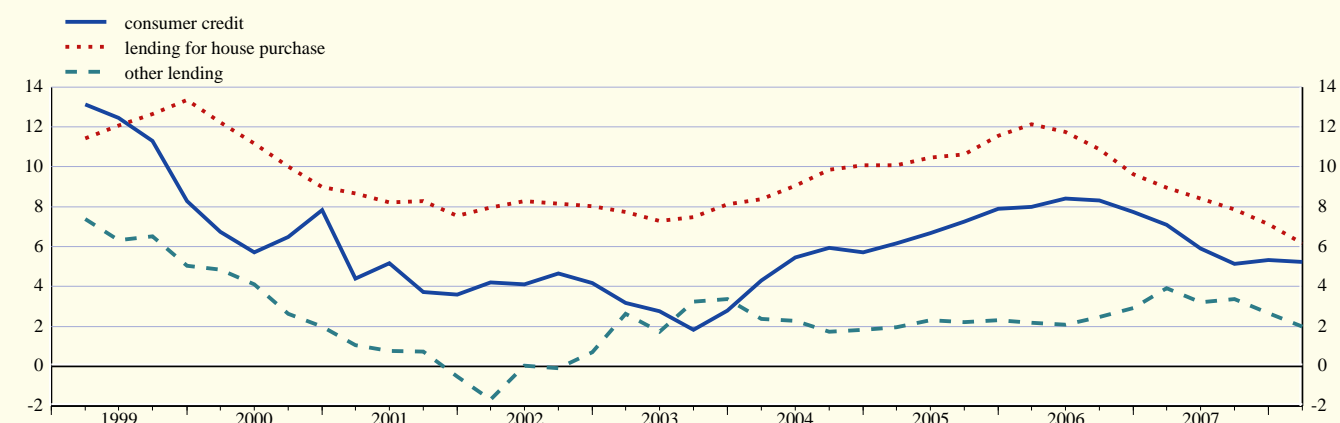
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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	586.5	135.3	202.7	248.5	3,212.1	15.6	72.1	3,124.5	738.4	146.2	101.5	490.7
2007	4,808.1	617.9	137.8	203.5	276.6	3,436.9	15.9	73.8	3,347.2	753.4	147.5	104.0	501.8
2007 Q4	4,808.1	617.9	137.8	203.5	276.6	3,436.9	15.9	73.8	3,347.2	753.4	147.5	104.0	501.8
2008 Q1	4,860.2	623.1	136.9	203.0	283.2	3,476.2	16.1	73.6	3,386.6	760.8	147.1	105.5	508.3
2008 Jan.	4,835.4	619.4	136.8	204.1	278.5	3,457.1	15.9	73.7	3,367.5	758.9	146.7	104.8	507.3
Feb.	4,851.7	619.0	135.7	202.5	280.8	3,471.5	15.8	73.5	3,382.2	761.2	145.4	105.7	510.1
Mar.	4,860.2	623.1	136.9	203.0	283.2	3,476.2	16.1	73.6	3,386.6	760.8	147.1	105.5	508.3
Apr. ^(p)	4,870.4	627.1	136.5	204.6	286.0	3,484.9	16.1	73.4	3,395.4	758.4	145.7	102.7	510.0
Transactions													
2005	357.5	40.6	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.3	42.6	8.2	4.8	29.5	281.8	1.5	4.6	275.8	20.9	1.4	3.8	15.7
2007	279.4	31.3	3.6	1.1	26.7	228.5	0.9	2.3	225.3	19.6	1.4	4.4	13.8
2007 Q4	60.9	10.8	4.2	0.6	6.0	46.6	0.0	0.6	46.1	3.4	1.2	1.0	1.2
2008 Q1	36.4	1.6	-1.4	-1.7	4.7	31.3	0.0	-0.3	31.6	3.5	-1.3	0.9	3.9
2008 Jan.	8.6	-1.6	-1.7	-0.7	0.8	11.1	-0.1	-0.2	11.5	-0.9	-1.9	-0.1	1.1
Feb.	17.5	-0.5	-1.0	-1.5	2.0	14.8	-0.1	-0.2	15.0	3.3	-1.2	1.0	3.5
Mar.	10.3	3.8	1.3	0.5	1.9	5.4	0.2	0.1	5.1	1.1	1.8	0.0	-0.7
Apr. ^(p)	11.9	4.4	-0.3	1.7	3.0	9.3	0.0	-0.2	9.4	-1.8	-1.2	-2.7	2.1
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	13.2	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 Dec.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.7	1.0	4.3	2.8
2007 Dec.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.7	1.0	4.3	2.8
2008 Mar.	5.4	5.2	4.1	0.0	9.9	6.1	2.3	2.5	6.2	2.0	-0.4	4.5	2.1
2008 Jan.	6.0	5.3	1.9	0.7	10.8	6.9	7.2	2.4	7.0	2.6	0.5	5.1	2.7
Feb.	5.8	5.4	2.8	0.3	10.9	6.6	4.5	1.9	6.7	2.7	-0.6	6.0	3.0
Mar.	5.4	5.2	4.1	0.0	9.9	6.1	2.3	2.5	6.2	2.0	-0.4	4.5	2.1
Apr. ^(p)	5.2	5.2	2.9	0.9	9.8	5.9	4.9	2.2	6.0	1.8	-0.3	1.5	2.5

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

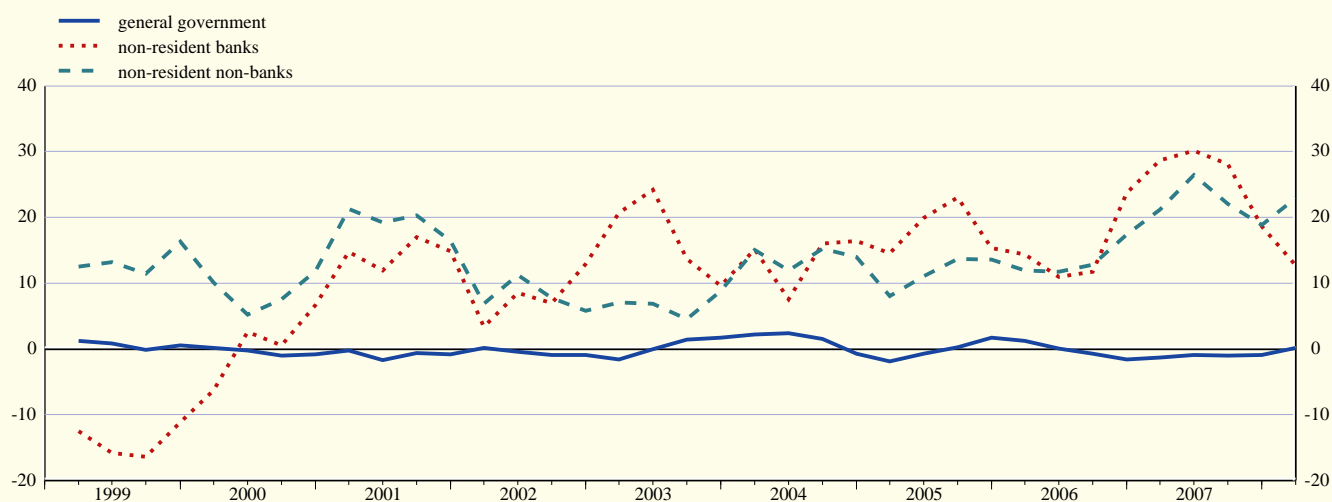
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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										
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2,485.2	1,722.1	763.1	66.0	697.1
2006	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2,924.3	2,061.0	863.4	63.2	800.2
2007	956.1	213.4	217.6	495.7	29.4	3,295.2	2,337.9	957.3	59.8	897.4
2007 Q2	798.3	95.7	218.8	446.2	37.6	3,286.4	2,334.4	952.0	61.4	890.6
Q3	794.0	92.7	213.9	446.0	41.4	3,303.2	2,354.5	948.7	61.3	887.4
Q4	956.1	213.4	217.6	495.7	29.4	3,295.2	2,337.9	957.3	59.8	897.4
2008 Q1 ^(p)	958.2	211.2	212.8	504.2	30.1	3,412.4	2,395.6	1,016.7	61.3	955.4
Transactions										
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	1.3	87.7
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.5	-0.1	129.6
2007	-7.7	-4.5	-13.0	6.2	3.5	542.0	382.3	159.8	0.3	159.5
2007 Q2	-3.5	-1.8	-5.5	-2.5	6.4	135.3	79.7	55.7	1.8	53.9
Q3	-4.2	-2.8	-5.0	-0.2	3.8	77.6	57.8	19.8	1.2	18.6
Q4	8.0	7.0	3.8	9.2	-12.0	56.4	22.9	33.5	-0.1	33.6
2008 Q1 ^(p)	0.9	-2.7	-4.9	7.9	0.7	214.4	122.7	91.4	2.5	88.9
Growth rates										
2005 Dec.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	2.0	14.9
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-0.1	19.1
2007 Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.2
2007 June	-0.9	-7.7	-5.9	2.0	17.3	29.0	30.1	26.5	-5.2	29.4
Sep.	-1.0	-7.8	-6.3	1.9	16.0	26.3	28.1	22.1	-2.0	24.2
Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.2
2008 Mar. ^(p)	0.1	1.2	-5.2	3.1	-3.5	15.6	12.7	22.9	9.3	23.9

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 kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, koko ajanjakson talustoimet)

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituksen välittäjät ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaisten		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaisten		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													
Kasvuvahdit													

K8 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

K9 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

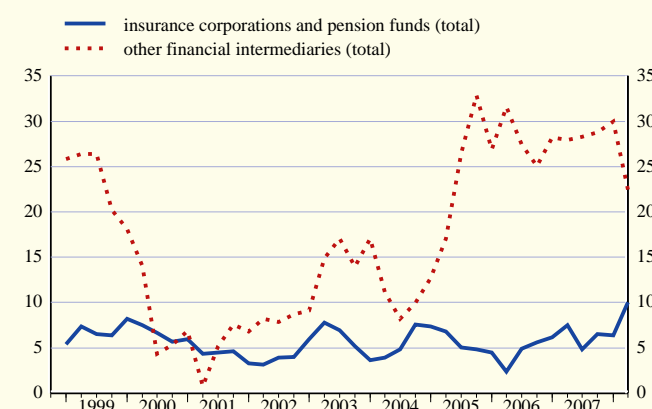
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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	
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	687.8	71.1	68.9	525.1	0.8	1.1	20.9	1,472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1
2007 Q4	687.8	71.1	68.9	525.1	0.8	1.1	20.9	1,472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1
2008 Q1	723.3	81.8	83.9	532.6	1.6	1.6	21.9	1,532.8	335.6	366.9	648.2	13.2	0.2	168.5
2008 Jan.	714.7	83.6	76.3	526.6	1.5	1.4	25.2	1,507.2	332.3	344.9	652.4	12.9	0.3	164.5
Feb.	707.2	72.8	75.9	530.7	1.6	1.6	24.6	1,504.8	315.2	367.7	643.7	11.9	0.3	166.1
Mar.	723.3	81.8	83.9	532.6	1.6	1.6	21.9	1,532.8	335.6	366.9	648.2	13.2	0.2	168.5
Apr. ^(p)	721.1	75.0	87.7	532.8	1.4	1.6	22.6	1,575.5	314.7	408.3	657.5	14.1	0.2	180.8
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	41.4	0.8	11.7	33.4	-0.2	-0.3	-4.1	341.1	32.7	98.9	183.7	1.7	0.1	24.1
2007 Q4	12.7	3.4	5.9	3.6	0.0	0.0	-0.1	82.4	-17.6	41.9	73.1	-0.7	-0.5	-13.9
2008 Q1	33.2	10.5	13.9	7.4	0.2	0.2	1.0	66.9	25.5	20.5	-1.3	1.0	-0.1	21.4
2008 Jan.	24.0	12.2	6.0	1.4	0.1	0.0	4.4	31.8	18.1	-3.7	-0.2	0.5	-0.1	17.2
Feb.	-7.3	-10.8	-0.2	4.1	0.1	0.2	-0.6	2.1	-14.5	23.5	-7.7	-0.9	0.0	1.6
Mar.	16.5	9.2	8.2	1.9	0.0	0.0	-2.8	33.0	21.8	0.6	6.6	1.4	0.0	2.6
Apr. ^(p)	-2.3	-6.8	3.7	0.2	-0.2	0.0	0.7	40.3	-21.3	41.0	7.6	0.8	0.0	12.2
Growth rates														
2005 Dec.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	-	-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	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 Dec.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0
2007 Dec.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0
2008 Mar.	10.0	12.6	41.8	6.6	-17.7	-	-4.3	22.5	7.1	38.7	26.4	17.6	-	12.9
2008 Jan.	9.2	15.9	30.1	6.2	-21.5	-	4.0	28.9	8.9	41.1	37.6	24.1	-	21.8
Feb.	7.8	4.3	28.2	6.3	-21.4	-	1.9	28.9	6.5	50.4	34.5	16.7	-	21.2
Mar.	10.0	12.6	41.8	6.6	-17.7	-	-4.3	22.5	7.1	38.7	26.4	17.6	-	12.9
Apr. ^(p)	8.6	6.7	37.5	6.0	-20.6	-	-7.3	24.1	3.4	49.1	24.2	24.0	-	20.4

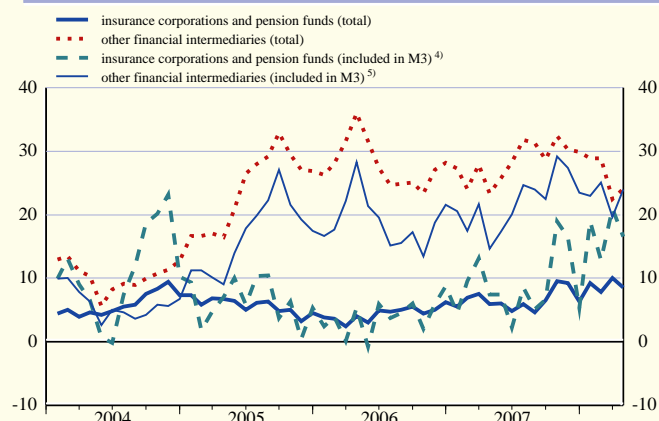
C8 Total deposits by sector ²⁾

(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 kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, 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													
Kasvuvauhdit													

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)}

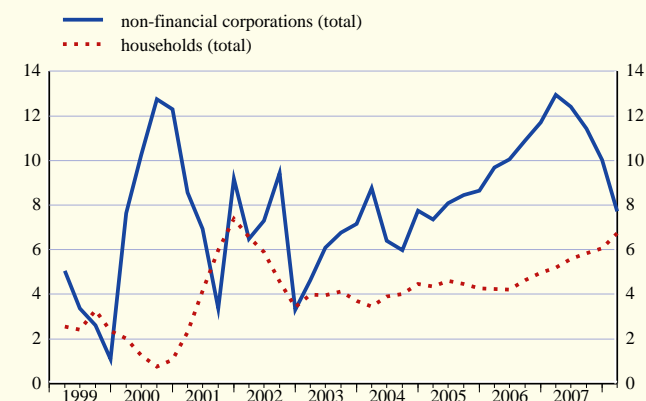
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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	
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	1,470.6	882.1	474.6	59.6	29.2	1.4	23.7	4,989.0	1,777.6	994.5	561.1	1,457.6	111.1	87.1
2007 Q4	1,470.6	882.1	474.6	59.6	29.2	1.4	23.7	4,989.0	1,777.6	994.5	561.1	1,457.6	111.1	87.1
2008 Q1	1,448.4	846.7	488.7	59.7	28.9	1.5	23.0	5,076.4	1,757.1	1,100.2	548.5	1,465.9	109.1	95.6
2008 Jan.	1,425.9	840.7	472.0	60.0	29.4	1.6	22.3	5,044.9	1,763.0	1,057.4	558.5	1,462.4	112.0	91.6
Feb.	1,441.0	833.3	494.0	60.3	28.6	1.5	23.3	5,053.9	1,747.7	1,084.3	553.3	1,461.6	111.1	95.9
Mar.	1,448.4	846.7	488.7	59.7	28.9	1.5	23.0	5,076.4	1,757.1	1,100.2	548.5	1,465.9	109.1	95.6
Apr. ^(p)	1,458.3	837.7	509.1	60.4	27.8	1.5	21.9	5,120.5	1,771.6	1,134.8	544.1	1,464.8	107.8	97.5
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	134.5	31.8	123.3	-8.0	-11.0	-0.7	-1.1	280.9	21.7	321.9	-45.4	-45.6	11.2	17.1
2007 Q4	69.6	38.0	38.3	-4.1	-1.8	-0.1	-0.7	136.7	23.4	107.7	-3.1	2.3	3.3	3.1
2008 Q1	-27.5	-35.7	10.9	0.0	-1.9	-0.1	-0.8	59.1	-26.6	89.1	-14.1	5.1	-2.9	8.5
2008 Jan.	-55.1	-43.8	-8.5	-0.1	-1.3	0.0	-1.5	26.2	-21.2	45.9	-4.4	1.4	0.0	4.6
Feb.	17.1	-6.7	23.1	0.4	-0.8	-0.1	1.1	9.1	-15.2	26.6	-5.1	-0.7	-0.9	4.3
Mar.	10.5	14.7	-3.7	-0.4	0.2	0.0	-0.4	23.8	9.7	16.6	-4.6	4.4	-2.0	-0.4
Apr. ^(p)	9.5	-9.1	20.1	0.7	-1.1	0.0	-1.1	43.7	14.1	34.6	-4.4	-1.2	-1.3	1.9
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 Dec.	10.0	3.7	34.8	-11.7	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2007 Dec.	10.0	3.7	34.8	-11.7	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2008 Mar.	7.7	1.9	29.3	-10.9	-29.0	-1.3	-15.1	6.7	1.4	45.5	-7.5	-2.1	2.7	25.1
2008 Jan.	9.6	4.3	31.5	-11.9	-27.7	-34.7	-10.6	6.9	2.3	48.6	-7.4	-3.5	9.2	25.7
Feb.	10.7	3.2	37.2	-10.6	-26.9	-37.4	-11.3	6.9	1.4	48.0	-7.4	-2.8	6.2	27.9
Mar.	7.7	1.9	29.3	-10.9	-29.0	-1.3	-15.1	6.7	1.4	45.5	-7.5	-2.1	2.7	25.1
Apr. ^(p)	8.5	0.5	34.4	-10.0	-28.6	-3.8	-10.6	7.0	1.1	46.0	-7.3	-1.8	1.2	28.3

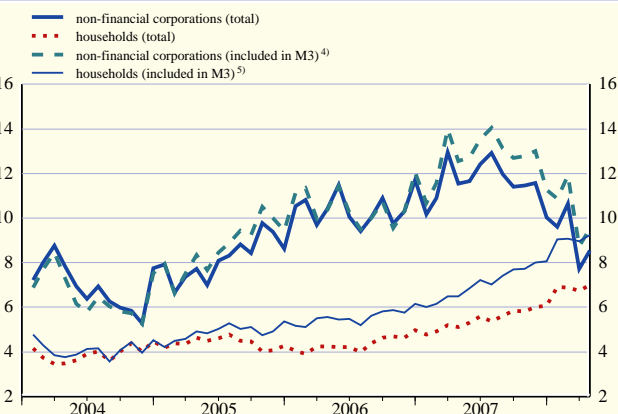
C10 Total deposits by sector ²⁾

(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, erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä 1	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)}

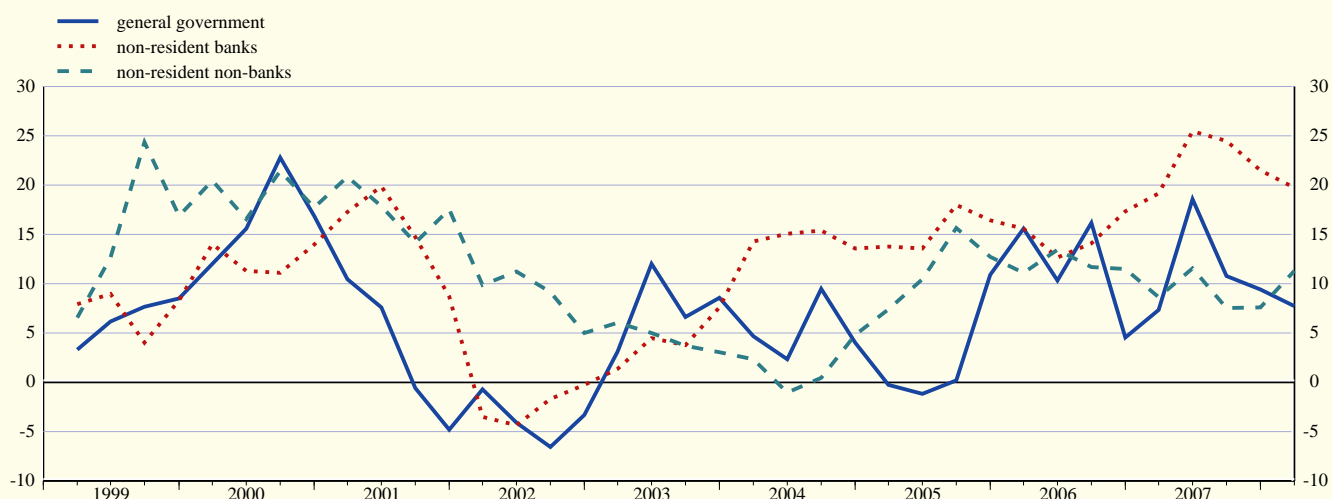
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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										
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3,050.5	2,250.5	800.0	125.8	674.2
2006	329.0	124.2	45.4	90.8	68.6	3,429.0	2,557.1	871.9	128.6	743.3
2007	372.9	127.1	59.0	106.7	80.1	3,853.2	2,960.2	893.0	143.4	749.6
2007 Q2	380.2	169.8	43.8	95.2	71.4	3,821.5	2,898.7	922.8	137.5	785.3
Q3	373.5	144.3	60.0	97.2	72.0	3,877.1	2,963.5	913.6	145.9	767.7
Q4	372.9	127.1	59.0	106.7	80.1	3,853.2	2,960.2	893.0	143.4	749.6
2008 Q1 ^(p)	376.2	139.8	49.8	106.6	80.0	4,036.9	3,097.4	939.5	133.2	806.3
Transactions										
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	17.8	70.5
2006	14.2	-24.5	7.0	7.8	23.9	476.6	385.8	90.8	6.6	84.2
2007	30.9	-3.1	13.7	8.9	11.5	611.6	545.5	66.0	20.2	45.8
2007 Q2	42.4	30.8	1.7	6.4	3.5	177.7	136.1	41.6	5.7	35.9
Q3	-7.3	-26.1	16.1	2.0	0.6	130.1	120.7	9.4	10.8	-1.4
Q4	-12.0	-21.9	-0.9	2.8	8.1	47.1	51.5	-4.4	-0.5	-3.8
2008 Q1 ^(p)	3.1	12.7	-9.2	-0.2	-0.2	279.3	228.3	51.0	-7.0	58.0
Growth rates										
2005 Dec.	10.9	-8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	16.8	12.0
2006 Dec.	4.5	-16.5	18.4	9.6	53.5	15.8	17.3	11.5	5.3	12.6
2007 Dec.	9.4	-2.3	30.1	9.7	16.7	18.0	21.5	7.6	15.8	6.2
2007 June	18.5	21.9	10.5	12.2	25.3	21.8	25.4	11.5	8.9	12.0
Sep.	10.7	-3.5	44.0	13.3	19.4	20.0	24.5	7.5	13.2	6.5
Dec.	9.4	-2.3	30.1	9.7	16.7	18.0	21.5	7.6	15.8	6.2
2008 Mar. ^(p)	7.7	-3.6	18.4	12.3	17.8	17.7	19.7	11.3	6.6	12.1

C12 Deposits by government and non-euro area residents²⁾

(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, erittely¹⁾, 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.

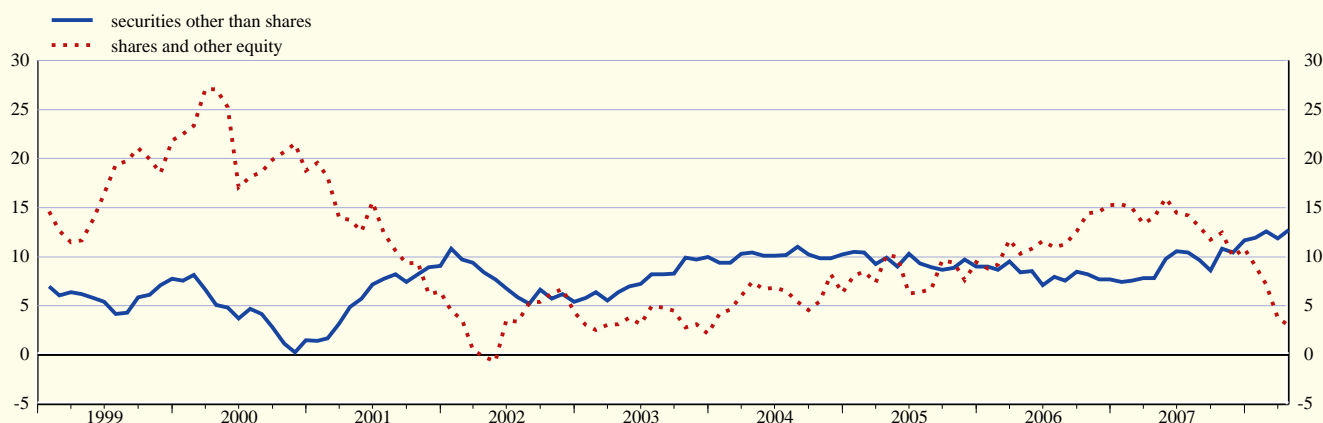
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

(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	4,664.3	1,560.6	72.3	1,260.4	16.2	615.8	30.1	1,108.9	1,490.3	377.3	817.2	295.8
2007	5,113.6	1,652.9	84.0	1,177.5	16.6	916.3	33.4	1,232.8	1,662.3	427.9	890.6	343.8
2007 Q4	5,113.6	1,652.9	84.0	1,177.5	16.6	916.3	33.4	1,232.8	1,662.3	427.9	890.6	343.8
2008 Q1	5,301.6	1,727.3	88.6	1,201.1	15.3	960.5	44.4	1,264.5	1,605.5	452.5	859.9	293.1
2008 Jan.	5,251.2	1,698.0	93.7	1,202.1	17.6	925.3	36.7	1,277.7	1,646.7	433.6	881.7	331.3
Feb.	5,313.4	1,728.8	94.9	1,200.7	15.7	949.9	34.0	1,289.5	1,629.1	442.7	860.3	326.1
Mar.	5,301.6	1,727.3	88.6	1,201.1	15.3	960.5	44.4	1,264.5	1,605.5	452.5	859.9	293.1
Apr. ^(p)	5,380.1	1,747.7	91.8	1,207.0	16.0	984.0	48.1	1,285.5	1,669.5	456.6	909.2	303.7
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	337.4	122.8	10.6	-122.7	0.5	100.6	6.5	219.0	194.4	58.8	97.0	38.6
2007	541.2	136.6	18.2	-86.7	1.5	267.3	9.5	194.8	161.5	50.5	59.8	51.2
2007 Q4	190.0	48.7	5.0	-20.3	2.5	113.5	-1.2	41.9	56.1	10.9	45.7	-0.4
2008 Q1	217.8	58.1	6.8	20.1	-0.6	43.4	13.4	76.6	-21.9	24.1	-11.0	-35.0
2008 Jan.	103.7	29.1	7.2	14.1	0.8	5.7	3.3	43.6	11.9	6.0	6.5	-0.6
Feb.	80.1	29.9	2.8	-1.5	-1.6	24.8	-1.9	27.6	-14.4	9.0	-20.0	-3.4
Mar.	34.0	-0.9	-3.2	7.6	0.3	12.9	12.1	5.3	-19.4	9.1	2.5	-31.0
Apr. ^(p)	73.7	20.4	2.5	8.5	0.6	23.8	3.6	14.2	61.3	4.3	47.7	9.3
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 Dec.	11.7	8.8	25.6	-6.9	10.5	42.9	33.4	17.7	10.8	13.4	7.3	17.3
2007 Dec.	11.7	8.8	25.6	-6.9	10.5	42.9	33.4	17.7	10.8	13.4	7.3	17.3
2008 Mar.	11.8	8.7	26.5	-5.5	12.3	41.1	48.4	16.4	3.8	13.6	3.3	-6.8
2008 Jan.	11.9	8.9	32.5	-6.9	20.1	44.0	32.0	17.8	9.0	12.8	6.3	11.8
Feb.	12.6	10.2	28.4	-6.8	8.8	45.2	16.0	18.2	7.2	12.3	5.2	6.0
Mar.	11.8	8.7	26.5	-5.5	12.3	41.1	48.4	16.4	3.8	13.6	3.3	-6.8
Apr. ^(p)	12.7	9.1	28.4	-2.9	16.3	40.2	56.7	15.8	3.0	12.1	2.1	-5.8

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	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 households³⁾

	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	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.8	-0.8	-2.3	-3.7
2007 Q4	-1.6	-0.4	-0.6	-0.6	-1.2	-0.1	-0.1	-1.0	-2.2	-0.2	-1.1	-1.0
2008 Q1	-1.1	-0.4	-0.3	-0.4	-1.2	0.0	-0.1	-1.2	-1.4	-0.4	-0.2	-0.9
2008 Jan.	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.7	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.3
Feb.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2
Mar.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4
Apr. ^(p)	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.4	-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	-12.4	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2007 Q4	-4.9	-0.9	-2.6	-1.4	-3.7	-3.3	-0.4
2008 Q1	-3.0	-1.2	-0.8	-1.0	-2.4	-1.8	-0.6
2008 Jan.	-1.5	-0.8	-0.3	-0.5	-0.3	-0.1	-0.3
Feb.	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	-0.2
Mar.	-1.1	-0.3	-0.3	-0.4	-1.8	-1.7	-0.1
Apr. ^(p)	-0.9	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1

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	-11.8	-2.7	0.0	0.6	-0.2	-2.5	-0.5	-6.5	13.6	3.2	9.6	0.8
2007 Q4	-4.0	-1.0	0.0	0.9	-0.1	-0.4	-0.2	-3.2	0.3	2.7	0.0	-2.4
2008 Q1	-23.4	-4.7	-0.2	0.4	-0.2	-4.8	-0.7	-13.1	-23.2	-1.4	-13.6	-8.3
2008 Jan.	-7.7	-3.4	0.0	2.6	0.0	-3.1	-0.1	-3.7	-15.8	-2.1	-9.2	-4.4
Feb.	-3.6	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-3.1	-3.2	0.0	-1.4	-1.8
Mar.	-12.1	-1.4	-0.1	-2.2	-0.2	-1.5	-0.4	-6.3	-4.2	0.7	-3.0	-2.0
Apr. ^(p)	-2.2	0.3	0.0	-2.3	0.0	-0.2	-0.4	0.4	3.6	1.1	1.2	1.2

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
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													
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	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	6,092.1	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8,993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2007 Q2	5,572.9	90.5	9.5	5.8	0.4	1.3	1.1	8,448.2	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q3	5,700.6	91.2	8.8	5.3	0.4	1.3	1.0	8,554.3	96.1	3.9	2.4	0.3	0.1	0.6
Q4	6,092.1	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8,993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 Q1 ⁴⁾	6,136.0	91.8	8.2	4.8	0.5	1.3	1.0	9,157.1	96.4	3.6	2.1	0.4	0.1	0.6
	By non-euro area residents													
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	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	2,960.2	46.7	53.3	33.7	2.9	2.5	11.1	893.0	50.3	49.7	32.8	1.6	1.6	10.0
2007 Q2	2,898.7	45.0	55.0	34.8	2.6	2.4	11.8	922.8	51.2	48.8	32.3	1.3	1.8	9.7
Q3	2,963.5	46.2	53.8	33.6	2.6	2.3	11.9	913.6	49.5	50.5	33.8	1.1	1.9	9.6
Q4	2,960.2	46.7	53.3	33.7	2.9	2.5	11.1	893.0	50.3	49.7	32.8	1.6	1.6	10.0
2008 Q1 ⁴⁾	3,097.4	48.1	51.9	33.3	2.9	2.7	10.1	939.5	52.3	47.7	32.0	1.4	1.5	8.9

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
2005	4,051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006	4,485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007	4,948.0	81.4	18.6	9.3	1.7	1.9	3.4
2007 Q2	4,797.0	80.2	19.8	10.1	1.6	1.8	3.7
Q3	4,862.4	80.8	19.2	9.7	1.7	1.8	3.6
Q4	4,948.0	81.4	18.6	9.3	1.7	1.9	3.4
2008 Q1 ⁴⁾	4,988.8	82.1	17.9	8.8	1.7	1.9	3.3

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	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2005	4,569.7	-	-	-	-	-	9,112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006	4,933.5	-	-	-	-	-	9,970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007	5,788.7	-	-	-	-	-	11,114.2	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2007 Q2	5,264.6	-	-	-	-	-	10,510.8	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6	
Q3	5,432.9	-	-	-	-	-	10,743.4	96.1	3.9	1.9	0.2	1.0	0.5	
Q4	5,788.7	-	-	-	-	-	11,114.2	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 Q1 ^(p)	5,825.2	-	-	-	-	-	11,405.9	96.1	3.9	1.8	0.2	1.0	0.6	
To non-euro area residents														
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	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	2,337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	12.7	957.3	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2
2007 Q2	2,334.4	50.3	49.7	28.7	1.9	2.4	11.7	952.0	39.4	60.6	43.1	1.0	3.8	8.4
Q3	2,354.5	48.8	51.2	28.3	2.1	2.5	12.9	948.7	39.2	60.8	43.3	1.1	3.9	8.2
Q4	2,337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	12.7	957.3	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2
2008 Q1 ^(p)	2,395.6	48.1	51.9	28.7	2.6	2.6	12.1	1,016.7	43.1	56.9	39.3	1.3	4.2	7.6

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	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
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	1,632.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1,922.5	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007	1,736.9	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,143.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2007 Q2	1,716.6	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.6	2,043.0	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
Q3	1,727.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.2	1.5	2,019.2	97.5	2.5	1.4	0.3	0.1	0.7
Q4	1,736.9	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,143.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 Q1 ^(p)	1,815.9	95.1	4.9	2.6	0.3	0.3	1.3	2,221.3	97.3	2.7	1.8	0.3	0.1	0.4
Issued by non-euro area residents														
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	514.5	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.4	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007	580.5	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	14.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6
2007 Q2	584.0	51.9	48.1	28.5	0.7	0.5	14.6	666.9	37.4	62.6	36.9	4.3	0.7	15.7
Q3	573.9	53.9	46.1	26.7	0.7	0.4	15.0	650.8	35.3	64.7	38.9	4.1	0.7	14.5
Q4	580.5	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	14.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6
2008 Q1 ^(p)	633.5	51.2	48.8	29.8	0.8	0.5	14.4	630.9	37.7	62.3	37.5	5.0	0.8	11.7

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.

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

	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				

2. Velat

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

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

Yhteensä 1	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan	
	Osakerahastot 2	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot 3	Yhdistelmärahastot 4	Kiinteistörahastot 5	Muut rahastot 6	Yleisölle tarjottavat rahastot 7	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot 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				
2006 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	5,713.3	332.4	2,031.8	181.0	1,850.8	2,068.9	718.7	188.9	372.7
Q2	5,989.1	346.2	2,044.4	192.9	1,851.5	2,216.1	784.1	182.0	416.3
Q3	5,892.3	358.1	2,015.8	187.0	1,828.8	2,165.9	773.3	182.5	396.6
Q4 ^(a)	5,779.8	353.0	1,994.4	183.8	1,810.6	2,073.7	783.3	190.7	384.7

2. Liabilities

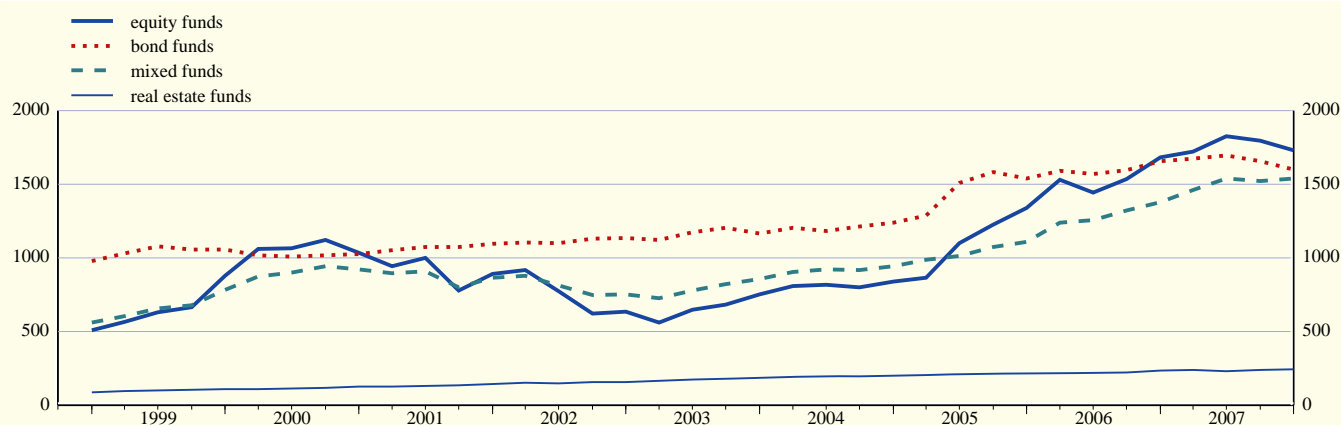
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
Q4	5,551.3	77.8	5,217.0	256.4
2007 Q1	5,713.3	82.2	5,349.3	281.8
Q2	5,989.1	85.9	5,586.6	316.6
Q3	5,892.3	80.1	5,495.5	316.7
Q4 ^(a)	5,779.8	78.2	5,409.4	292.2

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
2006 Q3	5,359.0	1,533.3	1,594.2	1,321.5	221.2	688.9	4,085.5	1,273.5
Q4	5,551.3	1,680.5	1,657.0	1,376.0	231.8	606.0	4,252.1	1,299.2
2007 Q1	5,713.3	1,723.2	1,674.9	1,459.3	238.4	617.5	4,372.8	1,340.6
Q2	5,989.1	1,824.8	1,693.4	1,539.2	230.9	700.7	4,577.2	1,411.8
Q3	5,892.3	1,796.1	1,655.8	1,522.8	236.1	681.4	4,468.4	1,423.9
Q4 ^(a)	5,779.8	1,732.0	1,598.1	1,537.2	244.0	668.6	4,344.1	1,435.7

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 sijoittajajoukolle 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									
2006 Q3	1,533.3	53.8	76.1	33.2	42.9	1,284.3	66.8	-	52.3
Q4	1,680.5	56.1	66.0	22.7	43.3	1,429.3	74.3	-	54.8
2007 Q1	1,723.2	59.3	65.7	25.7	40.0	1,461.2	78.4	-	58.6
Q2	1,824.8	60.9	67.9	27.4	40.4	1,546.2	84.0	-	65.9
Q3	1,796.1	71.9	68.6	26.7	41.9	1,505.0	82.2	-	68.4
Q4 ^(p)	1,732.0	57.7	71.7	26.5	45.2	1,461.4	79.2	-	61.8
Bond funds									
2006 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	1,674.9	112.3	1,356.5	95.1	1,261.4	44.5	52.5	-	109.0
Q2	1,693.4	114.9	1,346.7	99.5	1,247.2	62.9	55.7	-	113.2
Q3	1,655.8	109.9	1,319.6	97.0	1,222.6	62.6	53.2	-	110.5
Q4 ^(p)	1,598.1	116.1	1,274.3	92.8	1,181.6	58.1	49.8	-	99.8
Mixed funds									
2006 Q3	1,321.5	68.5	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
Q4	1,376.0	71.0	519.4	43.4	476.0	364.2	292.8	0.4	128.2
2007 Q1	1,459.3	73.8	530.5	45.5	485.0	380.8	322.3	0.3	151.5
Q2	1,539.2	84.0	529.2	50.2	479.0	398.9	346.4	0.9	179.8
Q3	1,522.8	86.2	522.4	46.3	476.1	405.3	345.0	0.5	163.3
Q4 ^(p)	1,537.2	89.9	546.9	47.0	499.9	394.8	343.3	0.8	161.5
Real estate funds									
2006 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	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6
Q2	230.9	18.8	6.6	1.9	4.7	2.0	10.0	180.4	12.9
Q3	236.1	20.7	6.4	1.6	4.8	2.0	13.1	181.1	12.8
Q4 ^(p)	244.0	19.6	6.0	1.5	4.5	1.7	12.5	189.5	14.7

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
2006 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	4,372.8	274.3	1,420.9	1,693.5	529.0	155.6	299.5
Q2	4,577.2	280.9	1,432.0	1,816.8	576.5	147.3	323.7
Q3	4,468.4	287.8	1,376.6	1,788.8	564.0	144.8	306.4
Q4 ^(p)	4,344.1	279.7	1,337.8	1,714.9	569.1	150.7	291.9
Special investors' funds							
2006 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	1,340.6	58.0	610.8	375.4	189.7	33.3	73.2
Q2	1,411.8	65.3	612.4	399.3	207.6	34.7	92.7
Q3	1,423.9	70.3	639.2	377.1	209.3	37.7	90.2
Q4 ^(p)	1,435.7	73.2	656.5	358.8	214.2	40.0	92.9

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/IV						
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 Q4						
External account						
Exports of goods and services						523.0
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-27.9
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,144.1	119.1	718.4	57.9	248.7	
Other taxes less subsidies on production	39.7	9.2	20.7	4.7	5.1	
Consumption of fixed capital	321.8	87.9	180.4	10.9	42.6	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	557.1	280.7	255.7	26.6	-6.0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.5
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	835.6	53.9	313.8	403.7	64.2	137.2
Interest	501.1	50.8	84.9	301.2	64.2	84.3
Other property income	334.5	3.0	228.9	102.5	0.0	53.0
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,003.0	1,634.5	73.4	47.7	247.4	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	336.0	249.5	71.2	15.0	0.3	1.4
Social contributions	428.1	428.1				1.0
Social benefits other than social transfers in kind	420.4	1.5	16.0	25.3	377.7	0.8
Other current transfers	192.6	72.3	25.1	49.1	46.1	8.9
Net non-life insurance premiums	46.3	33.4	11.1	1.0	0.7	1.1
Non-life insurance claims	46.2			46.2		0.6
Other	100.1	38.9	14.0	1.9	45.4	7.2
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,977.6	1,392.5	-8.2	46.3	547.0	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,775.2	1,278.9			496.3	
Individual consumption expenditure	1,575.6	1,278.9			296.7	
Collective consumption expenditure	199.6				199.6	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.2	0.1	1.8	14.3	0.0	0.1
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	202.5	129.8	-10.0	32.0	50.7	-16.9
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	507.4	163.1	256.4	9.6	78.3	
Gross fixed capital formation	513.1	163.8	261.6	9.5	78.2	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-5.8	-0.7	-5.2	0.1	0.1	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.1	0.0	0.7	0.0	-0.6	-0.1
Capital transfers	60.4	9.8	2.5	2.7	45.4	7.8
Capital taxes	6.3	6.0	0.2	0.0		0.0
Other capital transfers	54.1	3.8	2.2	2.7	45.4	7.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	22.0	59.5	-52.7	31.6	-16.3	-22.0
Statistical discrepancy	0.0	17.6	-17.6	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/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksuudet						
Korot						
Muut omaisuudet						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q4						
External account						
Imports of goods and services						495.1
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,062.7	497.0	1,175.2	100.1	290.3	
Taxes less subsidies on products	247.8					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,310.5					
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	557.1	280.7	255.7	26.6	-6.0	
Compensation of employees	1,145.9	1,145.9				2.7
Taxes less subsidies on production	295.6				295.6	-8.1
Property income	840.1	261.8	131.5	424.7	22.0	132.7
Interest	489.1	77.8	48.1	354.0	9.2	96.3
Other property income	351.0	184.0	83.5	70.7	12.8	36.4
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,003.0	1,634.5	73.4	47.7	247.4	
Current taxes on income, wealth, etc.	336.7				336.7	0.7
Social contributions	428.1	1.2	18.3	40.7	368.0	1.0
Social benefits other than social transfers in kind	418.5	418.5				2.7
Other current transfers	168.5	89.7	12.5	47.3	19.1	33.0
Net non-life insurance premiums	46.2			46.2		1.2
Non-life insurance claims	45.7	35.3	9.2	0.8	0.3	1.1
Other	76.7	54.3	3.3	0.3	18.8	30.7
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,977.6	1,392.5	-8.2	46.3	547.0	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.3	16.3				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	202.5	129.8	-10.0	32.0	50.7	-16.9
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	321.8	87.9	180.4	10.9	42.6	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	65.6	14.8	36.4	1.0	13.4	2.6
Capital taxes	6.3				6.3	0.0
Other capital transfers	59.3	14.8	36.4	1.0	7.1	2.6
<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 rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/IV								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
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 Q4								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,530.1	14,616.1	21,596.0	10,129.1	6,221.1	2,904.5	15,059.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				191.7				
Currency and deposits		5,494.2	1,686.2	2,465.4	1,490.3	775.8	580.3	3,999.6
Short-term debt securities		50.0	122.8	111.5	269.1	261.8	41.3	799.7
Long-term debt securities		1,258.6	223.0	3,473.6	1,962.7	1,956.1	220.0	2,391.4
Loans		41.8	2,015.9	11,717.4	1,490.6	335.0	362.5	1,645.2
<i>of which long-term</i>		25.8	1,171.0	8,790.8	1,178.2	298.6	321.6	.
Shares and other equity		5,188.2	7,752.1	1,877.2	4,701.7	2,414.7	1,137.7	5,436.2
Quoted shares		1,215.4	1,920.0	740.2	2,514.3	860.3	427.1	.
Unquoted shares and other equity		2,321.4	5,434.8	858.7	1,482.6	464.2	561.1	.
Mutual fund shares		1,651.4	397.4	278.3	704.7	1,090.3	149.6	.
Insurance technical reserves		5,164.2	136.1	2.0	0.0	149.6	3.2	220.4
Other accounts receivable and financial derivatives		333.2	2,680.0	1,757.2	214.8	328.1	559.3	567.1
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		151.4	209.0	504.8	331.2	80.7	-50.0	258.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-1.4				1.4
Currency and deposits		147.5	50.2	40.3	115.2	10.4	-42.9	67.2
Short-term debt securities		-1.5	2.5	3.0	18.3	-2.7	-6.8	-17.4
Long-term debt securities		9.3	4.0	176.8	-20.6	40.9	6.0	85.1
Loans		-1.4	48.7	250.9	96.0	-5.7	8.1	68.9
<i>of which long-term</i>		-1.9	4.1	225.9	59.1	-5.0	-1.0	.
Shares and other equity		-46.4	46.1	21.3	123.6	41.4	-3.1	40.9
Quoted shares		-24.8	34.0	-3.4	41.5	4.6	0.6	.
Unquoted shares and other equity		3.6	47.7	31.7	70.4	21.3	-5.1	.
Mutual fund shares		-25.2	-35.6	-7.0	11.8	15.5	1.4	.
Insurance technical reserves		58.6	0.3	0.0	0.0	2.4	0.0	3.3
Other accounts receivable and financial derivatives		-14.6	57.2	13.9	-1.3	-6.0	-11.3	9.0
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-108.4	52.3	79.6	-257.8	-55.4	29.4	-100.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				15.3				
Currency and deposits		7.1	-1.4	-41.1	-82.7	-5.0	-0.1	-71.3
Short-term debt securities		-2.3	12.5	3.1	-0.6	0.2	0.0	-8.1
Long-term debt securities		0.6	-2.6	-14.5	-16.1	-4.3	-0.1	0.6
Loans		-0.1	6.8	115.5	-78.2	1.3	7.5	-11.7
<i>of which long-term</i>		0.0	2.5	139.1	-73.4	0.7	7.5	.
Shares and other equity		-111.7	43.0	-16.3	-81.9	-46.5	20.8	-42.1
Quoted shares		-61.8	7.2	-17.2	-41.0	-21.4	11.4	.
Unquoted shares and other equity		-38.3	38.4	6.0	-39.3	-3.8	12.1	.
Mutual fund shares		-11.5	-2.5	-5.1	-1.6	-21.4	-2.7	.
Insurance technical reserves		-0.7	-0.1	0.0	0.0	-4.2	0.0	22.9
Other accounts receivable and financial derivatives		-1.4	-6.0	17.6	1.7	3.2	1.3	9.7
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,573.1	14,877.4	22,180.4	10,202.5	6,246.4	2,883.8	15,216.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				205.6				
Currency and deposits		5,648.7	1,735.0	2,464.6	1,522.7	781.3	537.3	3,995.5
Short-term debt securities		46.2	137.8	117.6	286.7	259.3	34.5	774.2
Long-term debt securities		1,268.5	224.4	3,635.9	1,926.1	1,992.6	225.9	2,477.1
Loans		40.3	2,071.5	12,083.8	1,508.3	330.6	378.1	1,702.3
<i>of which long-term</i>		23.9	1,177.6	9,155.7	1,163.9	294.3	328.2	.
Shares and other equity		5,030.1	7,841.2	1,882.2	4,743.4	2,409.5	1,155.4	5,435.0
Quoted shares		1,128.7	1,961.1	719.6	2,514.8	843.5	439.0	.
Unquoted shares and other equity		2,286.6	5,520.8	896.4	1,513.7	481.7	568.0	.
Mutual fund shares		1,614.7	359.3	266.2	714.9	1,084.3	148.3	.
Insurance technical reserves		5,222.1	136.3	2.0	0.0	147.8	3.3	246.6
Other accounts receivable and financial derivatives		317.2	2,731.2	1,788.7	215.2	325.3	549.4	585.8
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/IV								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka 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 Q4								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,826.4	23,570.5	21,699.9	10,017.0	6,413.4	6,811.3	13,526.2
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.5	13,182.7	221.8	4.6	331.2	2,724.9
Short-term debt securities			276.4	405.7	79.3	0.8	661.4	232.6
Long-term debt securities			445.6	2,691.3	1,446.0	25.0	4,343.1	2,534.4
Loans		5,245.0	6,931.5		1,483.2	184.3	1,081.9	2,682.3
<i>of which long-term</i>		4,935.6	4,729.8		734.0	73.4	920.5	.
Shares and other equity			13,149.7	3,185.4	6,571.7	677.5	10.2	4,913.4
Quoted shares			4,978.1	1,032.2	264.0	295.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			8,171.6	1,105.6	904.7	381.8	10.2	.
Mutual fund shares				1,047.6	5,402.9			.
Insurance technical reserves		32.7	335.7	53.3	0.6	5,252.8	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		548.7	2,405.0	2,181.6	214.5	268.4	383.0	438.7
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,341.5	11,703.7	-8,954.3	-103.9	112.1	-192.3	-3,906.9	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		74.3	279.3	450.8	362.0	72.3	-33.7	280.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			-1.6	396.1	9.6	-0.2	12.3	-28.5
Short-term debt securities			4.6	34.9	8.2	-0.1	-55.7	3.3
Long-term debt securities			9.6	11.7	215.4	1.6	-7.2	70.4
Loans		83.5	201.9		78.1	-18.1	-2.8	122.8
<i>of which long-term</i>		77.7	162.7		50.9	-7.8	17.9	.
Shares and other equity			40.1	39.2	63.1	2.3	0.2	78.9
Quoted shares			-20.0	-1.1	13.8	-1.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity			60.1	43.8	80.6	3.3	0.2	.
Mutual fund shares				-3.5	-31.3			.
Insurance technical reserves		0.0	2.1	-0.2	0.0	62.7	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-9.3	22.6	-31.1	-12.3	24.1	19.4	33.5
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	22.0	77.1	-70.4	54.0	-30.8	8.4	-16.3	-22.0
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		1.8	35.9	74.1	-235.5	-33.8	0.6	-218.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	77.9	-142.5	0.0	-90.2	-39.6
Short-term debt securities			0.2	5.4	-0.1	0.0	-0.2	-0.5
Long-term debt securities			-2.3	20.7	-22.4	-0.4	-12.1	-19.7
Loans		0.3	-18.9		-1.6	-0.3	98.0	-36.4
<i>of which long-term</i>		0.7	-2.5		-4.1	-0.1	98.2	.
Shares and other equity			25.3	-54.9	-71.9	-17.5	0.0	-115.8
Quoted shares			10.7	-30.7	-14.4	-17.6	0.0	.
Unquoted shares and other equity			14.6	-14.9	-10.4	0.0	0.0	.
Mutual fund shares				-9.2	-47.1			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	17.8	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		1.5	31.7	25.1	3.0	-33.4	5.1	-7.0
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-103.6	-110.2	16.4	5.5	-22.3	-21.7	28.7	118.9
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,902.5	23,885.7	22,224.9	10,143.5	6,451.9	6,778.3	13,587.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			25.0	13,656.8	88.9	4.5	253.3	2,656.8
Short-term debt securities			281.2	446.0	87.4	0.6	605.6	235.4
Long-term debt securities			452.8	2,723.7	1,638.9	26.2	4,323.8	2,585.1
Loans		5,328.9	7,114.5		1,559.7	165.9	1,177.1	2,768.8
<i>of which long-term</i>		5,014.0	4,890.0		780.8	65.5	1,036.6	.
Shares and other equity			13,215.1	3,169.7	6,562.8	662.3	10.4	4,876.5
Quoted shares			4,968.8	1,000.3	263.3	276.5	0.0	.
Unquoted shares and other equity			8,246.3	1,134.5	974.9	385.1	10.4	.
Mutual fund shares				1,034.9	5,324.6			.
Insurance technical reserves		32.7	337.7	53.2	0.6	5,333.4	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		541.0	2,459.3	2,175.6	205.1	259.1	407.5	465.2
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,423.1	11,670.6	-9,008.3	-44.4	59.0	-205.5	-3,894.5	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2003	2004	2005	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV
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	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,666.7	3,772.0	3,878.6	4,031.3	4,074.5	4,116.5	4,155.5	4,203.8
Other taxes less subsidies on production	110.2	121.5	130.2	131.3	132.8	133.4	132.6	128.7
Consumption of fixed capital	1,072.7	1,120.3	1,171.7	1,223.7	1,235.5	1,246.4	1,256.9	1,269.0
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,889.1	1,990.9	2,055.5	2,163.3	2,199.3	2,236.3	2,279.2	2,312.5
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,281.2	2,338.2	2,556.9	2,929.9	3,025.6	3,128.2	3,213.7	3,296.7
Interest	1,268.1	1,243.6	1,331.7	1,602.1	1,676.0	1,751.2	1,821.4	1,896.1
Other property income	1,013.1	1,094.7	1,225.1	1,327.9	1,349.6	1,377.0	1,392.3	1,400.6
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,408.3	6,679.7	6,913.0	7,241.0	7,336.8	7,423.5	7,516.1	7,607.9
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	856.8	882.1	931.6	1,023.0	1,035.9	1,058.7	1,085.0	1,106.7
Social contributions	1,388.8	1,428.2	1,470.7	1,532.5	1,545.7	1,560.8	1,573.1	1,588.3
Social benefits other than social transfers in kind	1,408.7	1,453.7	1,498.2	1,543.0	1,551.1	1,559.8	1,569.7	1,586.0
Other current transfers	658.4	683.6	703.2	708.3	711.5	717.4	719.3	726.5
Net non-life insurance premiums	173.8	175.7	175.6	175.3	176.2	177.4	177.9	178.8
Non-life insurance claims	174.5	176.3	176.7	175.5	176.6	177.8	178.1	178.6
Other	310.0	331.7	350.8	357.5	358.7	362.2	363.4	369.1
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,338.5	6,602.1	6,826.4	7,151.1	7,247.3	7,334.8	7,427.9	7,517.7
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	5,854.8	6,075.8	6,307.5	6,565.3	6,619.5	6,670.7	6,727.0	6,789.8
Individual consumption expenditure	5,234.7	5,432.1	5,646.9	5,887.0	5,936.1	5,983.5	6,034.6	6,090.8
Collective consumption expenditure	620.1	643.7	660.6	678.3	683.4	687.2	692.4	698.9
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.6	57.3	59.5	63.0	63.1	61.2	61.2	60.9
<i>Net saving</i> ¹⁾	483.9	526.5	519.2	586.2	628.1	664.4	701.2	728.1
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,528.0	1,609.6	1,701.8	1,842.7	1,884.5	1,918.1	1,947.2	1,981.5
Gross fixed capital formation	1,527.5	1,600.3	1,689.5	1,814.7	1,857.6	1,890.6	1,919.4	1,946.5
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	0.5	9.3	12.3	28.0	26.9	27.5	27.7	35.0
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.6	-1.1	-0.1	0.6	0.2	0.0	0.0	0.3
Capital transfers	182.6	172.7	181.4	175.8	174.0	170.5	168.7	160.2
Capital taxes	35.9	29.8	24.3	22.3	22.9	23.4	24.1	24.0
Other capital transfers	146.8	142.9	157.2	153.5	151.1	147.1	144.6	136.2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	40.2	54.7	2.7	-17.9	-3.2	9.8	26.8	30.1

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	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV
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	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	6,738.7	7,004.7	7,235.9	7,549.6	7,642.1	7,732.7	7,824.3	7,914.0
Taxes less subsidies on products	761.3	797.2	839.7	904.4	921.3	933.5	944.2	953.9
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,500.0	7,801.9	8,075.6	8,454.0	8,563.3	8,666.1	8,768.5	8,867.9
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	1,889.1	1,990.9	2,055.5	2,163.3	2,199.3	2,236.3	2,279.2	2,312.5
Compensation of employees	3,673.9	3,779.1	3,884.3	4,037.4	4,080.7	4,122.8	4,161.8	4,210.2
Taxes less subsidies on production	880.7	932.4	981.5	1,046.9	1,063.7	1,076.4	1,085.6	1,091.8
Property income	2,246.0	2,315.5	2,548.7	2,923.3	3,018.7	3,116.2	3,203.2	3,290.1
Interest	1,237.2	1,212.6	1,303.5	1,570.0	1,642.2	1,718.6	1,786.8	1,857.4
Other property income	1,008.8	1,103.0	1,245.2	1,353.4	1,376.5	1,397.6	1,416.4	1,432.7
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,408.3	6,679.7	6,913.0	7,241.0	7,336.8	7,423.5	7,516.1	7,607.9
Current taxes on income, wealth, etc.	858.7	885.2	935.4	1,027.8	1,041.2	1,065.7	1,092.5	1,114.2
Social contributions	1,387.9	1,427.4	1,470.3	1,532.0	1,545.3	1,560.3	1,572.5	1,587.8
Social benefits other than social transfers in kind	1,402.2	1,446.2	1,490.6	1,535.4	1,543.2	1,551.8	1,561.4	1,577.8
Other current transfers	594.0	611.3	620.8	621.6	624.9	630.3	632.5	637.5
Net non-life insurance premiums	174.5	176.3	176.7	175.5	176.6	177.8	178.1	178.6
Non-life insurance claims	171.2	173.5	174.4	172.9	173.9	175.2	175.7	176.5
Other	248.3	261.5	269.7	273.2	274.4	277.3	278.7	282.4
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,338.5	6,602.1	6,826.4	7,151.1	7,247.3	7,334.8	7,427.9	7,517.7
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.8	57.5	59.8	63.4	63.5	61.5	61.4	61.1
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	483.9	526.5	519.2	586.2	628.1	664.4	701.2	728.1
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,072.7	1,120.3	1,171.7	1,223.7	1,235.5	1,246.4	1,256.9	1,269.0
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	194.8	189.2	195.0	191.4	191.8	187.5	184.5	175.0
Capital taxes	35.9	29.8	24.3	22.3	22.9	23.4	24.1	24.0
Other capital transfers	158.9	159.4	170.7	169.1	168.9	164.1	160.4	151.0
<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	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

2) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.3 Households

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

	2003	2004	2005	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,673.9	3,779.1	3,884.3	4,037.4	4,080.7	4,122.8	4,161.8	4,210.2
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,229.9	1,281.7	1,330.5	1,404.7	1,425.3	1,447.0	1,467.5	1,484.5
Interest receivable (+)	237.6	230.7	228.8	259.8	267.2	275.4	284.1	292.9
Interest payable (-)	124.0	125.2	128.8	157.0	165.3	174.3	181.4	189.0
Other property income receivable (+)	614.9	650.9	696.4	736.5	743.1	755.6	759.7	765.2
Other property income payable (-)	8.9	9.3	9.4	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7
Current taxes on income and wealth (-)	702.2	705.6	738.4	788.8	796.7	810.2	828.4	845.9
Net social contributions (-)	1,385.1	1,424.5	1,466.7	1,528.2	1,541.4	1,556.5	1,568.8	1,584.0
Net social benefits (+)	1,397.5	1,441.3	1,485.4	1,529.9	1,537.7	1,546.2	1,555.9	1,572.2
Net current transfers receivable (+)	66.8	65.4	67.8	64.3	65.4	65.3	65.7	66.0
= Gross disposable income	5,000.3	5,184.6	5,349.8	5,549.0	5,606.5	5,661.8	5,706.5	5,762.6
Final consumption expenditure (-)	4,319.8	4,484.8	4,652.4	4,843.5	4,881.5	4,920.4	4,960.6	5,005.4
Changes in net worth in pension funds (+)	54.4	57.1	59.4	62.9	63.0	61.1	61.0	60.7
= Gross saving	734.9	756.9	756.8	768.4	788.1	802.5	806.9	818.0
Consumption of fixed capital (-)	288.3	303.6	318.7	335.6	339.1	342.4	344.8	347.3
Net capital transfers receivable (+)	12.6	18.8	24.9	28.4	27.6	25.7	23.6	17.5
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	265.3	305.8	564.3	497.3	404.9	611.2	225.6	-100.0
= Changes in net worth ¹⁾	724.5	777.9	1,027.3	958.5	881.5	1,096.9	711.4	388.2
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	495.9	526.8	560.2	612.6	627.3	638.1	644.6	649.9
Consumption of fixed capital (-)	288.3	303.6	318.7	335.6	339.1	342.4	344.8	347.3
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	211.4	214.7	207.6	304.6	347.5	379.7	395.6	418.9
Currency and deposits	226.5	213.0	247.9	283.8	293.2	316.8	328.2	348.0
Money market fund shares	25.1	-6.4	-20.2	0.7	25.7	44.7	44.4	43.3
Debt securities ²⁾	-40.1	8.2	-20.2	20.1	28.6	18.2	23.0	27.6
Long-term assets	309.4	342.2	443.1	322.2	284.6	246.3	196.2	144.8
Deposits	-8.7	29.6	-8.8	-6.6	-20.6	-31.0	-37.4	-48.0
Debt securities	27.3	65.1	12.3	70.2	51.7	38.1	8.3	8.6
Shares and other equity	59.6	-4.6	139.2	-30.6	-22.9	-37.4	-36.2	-65.5
Quoted, unquoted shares and other equity	7.5	-11.1	65.7	-0.1	36.2	32.1	40.6	21.1
Mutual fund shares	52.1	6.5	73.6	-30.5	-59.0	-69.5	-76.9	-86.6
Life insurance and pension fund reserves	231.2	252.1	300.3	289.1	276.4	276.5	261.5	249.7
Main items of financing (-)								
Loans	262.8	311.6	390.6	390.0	382.0	365.1	360.4	341.1
<i>of which from euro area MFIs</i>	211.6	280.8	358.3	346.5	337.2	316.8	302.3	279.4
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	274.6	252.9	483.8	474.6	371.4	576.5	203.0	-112.4
Life insurance and pension fund reserves	28.8	56.3	129.5	51.3	35.6	65.2	32.1	16.8
Remaining net flows (+)	-44.5	0.2	-87.5	-81.2	-63.9	-101.3	-54.9	-41.5
= Changes in net worth ¹⁾	724.5	777.9	1,027.3	958.5	881.5	1,096.9	711.4	388.2
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,058.1	4,276.0	4,494.1	4,752.8	4,830.8	4,970.1	5,017.5	5,204.0
Currency and deposits	3,710.1	3,926.0	4,176.7	4,456.5	4,497.3	4,613.3	4,653.9	4,844.8
Money market fund shares	321.0	313.9	300.5	261.7	281.0	305.0	304.3	303.7
Debt securities ²⁾	27.1	36.0	16.9	34.6	52.4	51.8	59.4	55.5
Long-term assets	9,131.2	9,767.9	10,808.8	11,675.7	11,889.6	11,979.0	11,788.2	11,661.5
Deposits	843.0	881.6	890.9	881.3	854.2	841.7	840.3	804.0
Debt securities	1,207.2	1,248.0	1,233.6	1,286.1	1,296.4	1,249.8	1,249.2	1,259.2
Shares and other equity	3,554.3	3,803.2	4,419.4	4,903.0	5,057.7	5,120.1	4,883.9	4,726.4
Quoted, unquoted shares and other equity	2,406.4	2,638.3	3,102.5	3,524.3	3,682.4	3,734.8	3,536.7	3,415.3
Mutual fund shares	1,147.9	1,164.9	1,316.8	1,378.6	1,375.3	1,385.4	1,347.2	1,311.0
Life insurance and pension fund reserves	3,526.7	3,835.2	4,265.0	4,605.4	4,681.2	4,767.4	4,814.7	4,871.9
Remaining net assets (+)	213.8	252.9	187.1	146.0	155.1	143.3	143.0	134.0
Liabilities (-)								
Loans	3,923.9	4,247.6	4,634.4	5,018.6	5,079.2	5,170.1	5,245.0	5,328.9
<i>of which from euro area MFIs</i>	3,521.2	3,812.5	4,195.9	4,543.0	4,611.3	4,692.7	4,752.9	4,808.7
= Net financial wealth	9,479.2	10,049.2	10,855.7	11,556.0	11,796.3	11,922.3	11,703.7	11,670.6

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) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

3.4 Yritykset

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

	2003	2004	2005	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäiset lainat								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta lainat rahalaitoksilta								
josta velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.4 Non-financial corporations

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

	2003	2004	2005	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	3,834.8	3,989.3	4,113.8	4,294.8	4,354.3	4,412.3	4,467.6	4,518.7
Compensation of employees (-)	2,313.1	2,382.4	2,445.7	2,544.6	2,573.2	2,605.6	2,633.5	2,664.4
Other taxes less subsidies on production (-)	58.6	64.6	71.4	75.1	77.1	78.0	77.6	73.4
= Gross operating surplus (+)	1,463.1	1,542.4	1,596.8	1,675.1	1,704.1	1,728.7	1,756.5	1,780.9
Consumption of fixed capital (-)	607.2	631.9	660.4	686.9	693.0	698.6	704.5	711.2
= Net operating surplus (+)	855.8	910.5	936.4	988.2	1,011.0	1,030.2	1,052.0	1,069.7
Property income receivable (+)	320.5	364.2	427.8	468.7	478.5	485.4	496.3	507.5
Interest receivable	126.6	121.9	132.5	154.8	161.1	168.6	175.1	181.3
Other property income receivable	193.9	242.3	295.4	313.9	317.4	316.8	321.2	326.2
Interest and rents payable (-)	228.9	226.8	235.4	279.2	293.4	307.5	318.6	331.2
= Net entrepreneurial income (+)	947.5	1,047.8	1,128.8	1,177.7	1,196.2	1,208.1	1,229.7	1,246.0
Distributed income (-)	693.4	751.5	837.2	906.8	915.1	923.4	931.3	933.1
Taxes on income and wealth payable (-)	117.0	135.6	147.8	184.1	188.4	195.8	203.6	208.1
Social contributions receivable (+)	73.4	73.5	74.2	76.8	77.2	76.0	74.7	73.0
Social benefits payable (-)	59.9	60.4	62.2	62.1	62.1	61.9	62.0	62.2
Other net transfers (-)	57.0	63.2	61.8	61.6	61.3	58.5	56.1	55.3
= Net saving	93.6	110.7	94.0	39.8	46.5	44.6	51.4	60.4
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	196.5	214.4	241.2	288.6	304.0	318.3	330.2	349.2
Gross fixed capital formation (+)	803.8	841.0	889.4	950.2	973.6	993.4	1,010.8	1,029.8
Consumption of fixed capital (-)	607.2	631.9	660.4	686.9	693.0	698.6	704.5	711.2
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-0.1	5.4	12.2	25.3	23.4	23.5	23.9	30.6
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	105.9	103.1	126.7	155.4	188.8	205.1	177.7	176.2
Currency and deposits	64.9	88.9	112.9	144.5	163.2	163.4	157.6	148.3
Money market fund shares	22.5	16.5	8.6	3.7	19.7	23.5	-9.2	-18.5
Debt securities ¹⁾	18.5	-2.4	5.2	7.2	5.8	18.2	-29.3	46.4
Long-term assets	281.6	213.0	365.4	376.0	372.5	395.2	429.8	430.3
Deposits	43.9	5.2	35.6	27.6	28.6	35.5	20.0	-1.8
Debt securities	-46.1	-52.5	-29.7	-21.7	-31.4	-42.5	-42.5	-56.1
Shares and other equity	149.4	179.3	228.9	207.3	197.7	207.0	243.5	295.5
Other, mainly intercompany loans	134.3	81.0	130.7	162.7	177.7	195.2	208.8	192.7
Remaining net assets (+)	56.1	76.0	100.7	171.0	159.5	149.5	194.2	182.4
Main items of financing (-)								
Debt	289.7	235.0	422.0	657.7	660.8	695.4	750.1	781.0
of which loans from euro area MFIs	102.7	172.4	264.6	448.6	443.9	483.6	520.6	557.1
of which debt securities	63.1	7.0	12.0	40.2	39.4	53.6	37.3	49.5
Shares and other equity	210.6	197.1	257.2	223.9	245.6	256.3	260.0	230.7
Quoted shares	18.7	11.9	100.5	36.2	55.6	74.4	81.1	44.2
Unquoted shares and other equity	191.8	185.3	156.8	187.7	190.0	181.9	178.9	186.6
Net capital transfers receivable (-)	46.3	63.8	60.8	69.6	71.9	69.5	68.1	66.7
= Net saving	93.6	110.7	94.0	39.8	46.5	44.6	51.4	60.4
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,318.8	1,379.2	1,510.2	1,655.6	1,694.4	1,747.0	1,762.3	1,830.7
Currency and deposits	1,028.9	1,102.6	1,220.7	1,356.8	1,364.8	1,405.0	1,429.0	1,499.7
Money market fund shares	143.8	163.7	176.3	185.9	204.2	205.2	185.8	162.3
Debt securities ¹⁾	146.1	112.9	113.2	112.9	125.4	136.8	147.5	168.7
Long-term assets	6,696.2	7,194.0	8,160.6	9,371.6	9,733.8	10,115.2	10,037.8	10,179.2
Deposits	136.5	137.4	180.3	210.2	261.7	269.0	257.2	235.3
Debt securities	380.9	328.5	284.8	260.3	236.5	228.6	198.3	193.5
Shares and other equity	4,709.8	5,191.4	6,020.7	7,050.3	7,309.1	7,637.8	7,566.4	7,678.9
Other, mainly intercompany loans	1,469.1	1,536.7	1,674.7	1,850.8	1,926.5	1,979.8	2,015.9	2,071.5
Remaining net assets	195.2	240.6	285.2	356.8	430.5	428.1	437.7	433.2
Liabilities								
Debt	6,163.8	6,344.9	6,788.9	7,422.7	7,588.5	7,836.9	7,989.2	8,186.3
of which loans from euro area MFIs	3,034.4	3,160.8	3,419.5	3,857.4	3,956.3	4,106.8	4,230.6	4,388.6
of which debt securities	628.2	650.8	668.9	690.5	698.2	730.3	722.0	734.0
Shares and other equity	8,289.2	9,216.8	10,539.2	12,229.6	12,685.1	13,315.8	13,149.7	13,215.1
Quoted shares	2,731.5	2,986.7	3,680.5	4,451.1	4,685.5	5,060.7	4,978.1	4,968.8
Unquoted shares and other equity	5,557.7	6,230.1	6,858.7	7,778.4	7,999.6	8,255.1	8,171.6	8,246.3

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2003	2004	2005	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
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 vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten liikkeeseen laskemat alle kahden vuoden arvopaperit ja muiden sektoreiden liikkeeseen laskemat alle vuoden arvopaperit.

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2003	2004	2005	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	21.7	40.0	23.8	50.6	69.5	57.7	49.3	44.2
Currency and deposits	7.0	13.2	7.2	12.4	18.0	2.4	8.9	7.8
Money market fund shares	7.7	2.7	0.4	3.7	7.1	3.6	0.3	0.1
Debt securities ¹⁾	7.1	24.1	16.2	34.5	44.4	51.7	40.2	36.3
Long-term assets	231.0	218.5	286.4	318.1	289.7	295.5	266.3	273.2
Deposits	22.7	37.6	17.1	51.9	61.6	65.4	62.2	53.5
Debt securities	144.9	131.2	132.9	131.3	148.3	162.1	155.8	158.3
Loans	11.6	6.6	-2.6	-0.9	-18.4	-17.2	-23.0	-17.0
Quoted shares	9.5	13.0	31.7	19.2	14.9	8.1	7.1	8.5
Unquoted shares and other equity	5.1	-0.4	20.3	28.2	20.8	23.3	29.1	31.1
Mutual fund shares	37.1	30.6	87.1	88.4	62.6	53.8	35.2	38.8
Remaining net assets (+)	-2.3	11.7	15.1	30.0	34.6	30.5	41.3	2.4
Main items of financing (-)								
Debt securities	4.9	-1.7	-0.4	5.2	5.0	3.9	3.3	1.4
Loans	12.5	4.6	18.4	32.7	19.8	25.5	21.9	9.2
Shares and other equity	11.6	13.6	9.9	8.6	11.1	12.5	10.7	12.0
Insurance technical reserves	236.8	262.1	335.3	344.5	340.0	341.3	324.2	301.8
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	210.5	230.5	292.0	288.6	280.3	281.7	274.5	263.9
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	26.4	31.6	43.3	55.9	59.7	59.7	49.8	37.9
= Changes in net financial worth due to transactions	-15.3	-8.3	-37.8	7.7	18.0	0.6	-3.2	-4.7
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	106.8	110.3	175.7	176.4	136.5	253.0	141.9	17.8
Other net assets	-12.3	140.1	53.8	-49.6	-64.5	-86.0	-119.6	-55.3
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	98.3	21.0	124.1	44.2	31.0	95.1	12.7	-17.9
Insurance technical reserves	33.5	83.7	139.8	56.3	43.3	72.5	34.5	34.8
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	34.0	63.9	145.4	59.1	43.7	70.2	34.0	20.5
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-0.5	19.8	-5.6	-2.8	-0.4	2.2	0.5	14.3
= Other changes in net financial worth	-37.3	145.6	-34.5	26.2	-2.3	-0.5	-24.9	-54.4
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	264.5	401.4	430.2	481.4	505.4	511.2	515.6	521.5
Currency and deposits	121.3	133.6	142.7	154.6	155.9	144.4	154.0	163.2
Money market fund shares	68.5	72.2	74.3	80.4	82.8	84.3	81.0	78.2
Debt securities ¹⁾	74.7	195.5	213.2	246.4	266.7	282.6	280.6	280.1
Long-term assets	3,754.0	4,110.3	4,588.6	5,014.9	5,102.1	5,205.3	5,227.8	5,251.8
Deposits	457.6	497.1	515.6	570.8	595.1	609.4	621.8	618.1
Debt securities	1,470.6	1,639.7	1,789.9	1,857.7	1,890.8	1,901.2	1,937.3	1,971.8
Loans	368.3	363.5	360.1	353.6	337.5	338.9	335.0	330.6
Quoted shares	524.9	574.9	703.7	827.0	847.2	873.9	860.3	843.5
Unquoted shares and other equity	304.7	334.5	377.5	444.0	447.3	468.1	464.2	481.7
Mutual fund shares	627.8	700.6	841.8	961.8	984.2	1,013.8	1,009.3	1,006.1
Remaining net assets (+)	108.5	125.0	165.6	209.6	207.9	205.7	204.8	209.5
Liabilities (-)								
Debt securities	24.4	22.9	22.0	26.8	26.6	25.7	25.8	26.8
Loans	126.3	119.8	131.7	160.6	167.3	178.4	184.3	165.9
Shares and other equity	446.7	481.3	615.4	668.2	684.0	711.4	677.5	662.3
Insurance technical reserves	3,775.0	4,120.8	4,595.9	4,996.7	5,094.2	5,193.8	5,252.8	5,333.4
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,194.2	3,488.6	3,926.0	4,273.7	4,352.8	4,443.5	4,495.8	4,558.1
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	580.8	632.2	669.9	723.0	741.4	750.3	757.0	775.3
= Net financial wealth	-245.4	-108.1	-180.4	-146.5	-156.7	-187.1	-192.3	-205.5

Source: ECB.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

RAHOITUSMARKKINAT

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

Euromääräiset yhteensä 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 arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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

FINANCIAL MARKETS

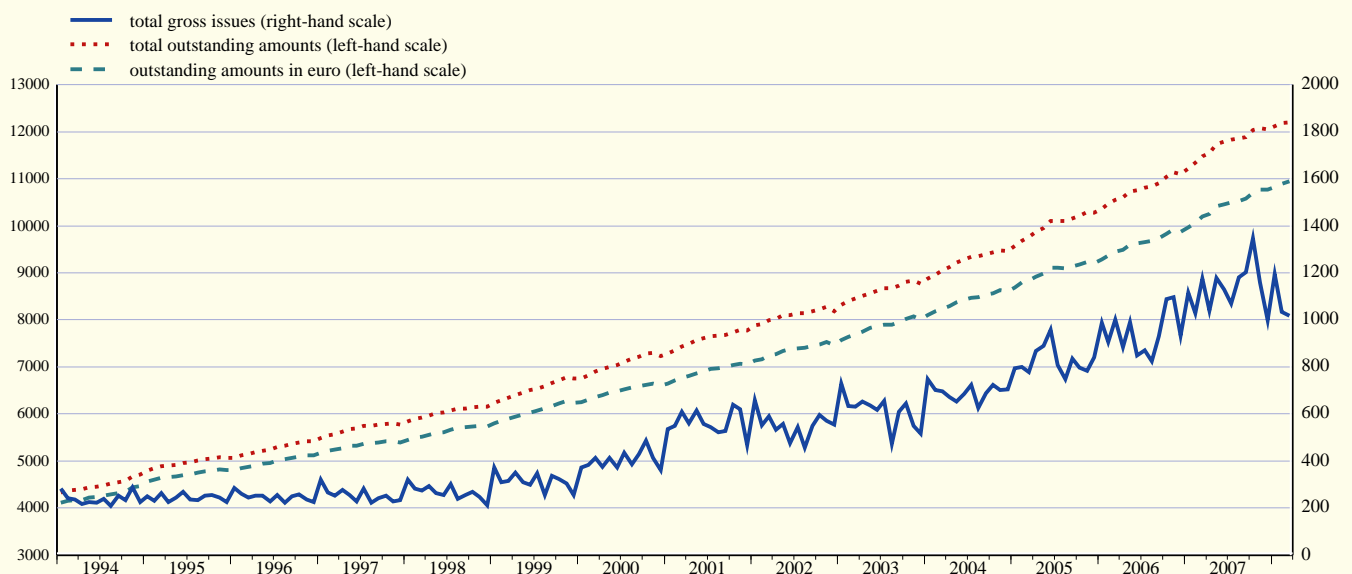
4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency

(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					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
	Total											
2007 Mar.	12,173.0	1,258.1	229.3	10,202.1	1,120.2	135.4	11,476.8	1,174.2	141.6	8.5	107.2	10.1
Apr.	12,196.2	1,041.1	23.4	10,257.5	983.1	55.6	11,541.8	1,039.6	72.4	8.6	63.5	9.1
May	12,407.3	1,216.5	211.4	10,416.8	1,115.2	159.6	11,729.1	1,178.8	181.3	9.0	135.5	9.7
June	12,537.2	1,219.8	129.8	10,461.7	1,069.0	44.9	11,790.9	1,128.9	59.2	9.2	53.3	9.7
July	12,541.6	1,076.0	3.3	10,491.1	1,004.1	28.5	11,835.0	1,068.0	46.3	9.2	62.0	9.4
Aug.	12,570.4	1,183.8	29.0	10,517.8	1,131.6	26.9	11,856.2	1,181.5	27.0	9.2	84.0	9.1
Sep.	12,662.3	1,243.3	90.3	10,574.7	1,153.8	55.3	11,885.3	1,201.6	45.6	9.0	57.0	8.1
Oct.	12,771.5	1,349.6	108.0	10,704.8	1,278.1	129.1	12,031.0	1,347.0	146.4	9.1	130.3	9.3
Nov.	12,859.7	1,175.3	86.3	10,775.1	1,107.0	68.3	12,074.9	1,158.9	63.0	8.6	46.9	7.6
Dec.	12,883.2	1,036.4	26.6	10,769.6	954.9	-2.4	12,053.5	997.8	-19.8	9.1	104.9	8.5
2008 Jan.	12,917.3	1,199.4	38.1	10,824.3	1,129.9	58.8	12,122.1	1,195.4	68.3	8.5	20.1	7.7
Feb.	12,999.4	1,024.1	82.2	10,896.5	965.7	72.4	12,182.7	1,033.5	75.4	8.0	42.3	6.9
Mar.	13,103.0	1,067.7	104.3	10,941.5	963.7	45.5	12,198.2	1,018.7	42.8	7.0	4.9	6.0
	Long-term											
2007 Mar.	11,044.1	277.7	137.2	9,242.9	213.2	96.3	10,343.2	234.3	101.7	8.6	78.5	9.9
Apr.	11,085.8	182.6	41.8	9,274.4	156.1	31.7	10,379.7	177.9	45.2	8.6	53.3	9.0
May	11,269.9	266.3	185.3	9,407.8	199.3	134.6	10,534.4	225.6	149.6	9.0	105.8	9.1
June	11,369.7	258.8	98.4	9,472.9	190.9	63.7	10,615.5	217.8	77.5	8.9	47.2	8.8
July	11,396.6	198.4	26.5	9,484.6	162.2	11.5	10,639.3	188.2	25.6	8.8	46.8	8.3
Aug.	11,391.4	102.8	-5.8	9,478.4	86.9	-6.8	10,638.0	104.2	-1.8	8.5	51.1	7.6
Sep.	11,416.2	157.5	23.5	9,495.4	132.2	15.7	10,628.4	146.6	14.5	8.0	9.9	6.2
Oct.	11,492.8	236.1	77.7	9,559.0	199.9	64.9	10,690.2	224.1	71.7	7.8	80.3	6.7
Nov.	11,572.7	174.1	78.2	9,618.5	140.5	57.7	10,731.4	155.2	54.5	7.1	34.9	5.2
Dec.	11,626.7	194.7	54.7	9,663.5	160.8	45.7	10,763.4	171.8	34.4	7.3	78.8	5.8
2008 Jan.	11,626.0	194.3	2.6	9,656.8	166.1	-3.4	10,760.8	189.7	1.6	6.7	11.9	5.1
Feb.	11,672.9	181.2	46.8	9,705.8	161.9	49.0	10,802.9	186.0	51.1	6.1	27.4	4.6
Mar.	11,706.3	175.9	34.4	9,729.0	141.4	24.0	10,799.4	156.0	20.2	5.3	-3.9	4.4

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. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
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											
2006	11,090	4,573	1,161	635	4,417	305	11,360	8,396	422	1,114	1,342	85
2007	12,054	5,052	1,473	684	4,530	315	13,619	10,085	542	1,458	1,453	80
2007 Q2	11,791	4,878	1,311	683	4,610	308	3,347	2,369	118	453	389	18
Q3	11,885	4,960	1,342	678	4,595	310	3,451	2,604	89	394	346	19
Q4	12,054	5,052	1,473	684	4,530	315	3,504	2,661	194	326	302	21
2008 Q1	12,198	5,093	1,489	688	4,615	313	3,248	2,358	67	317	478	27
2007 Dec.	12,054	5,052	1,473	684	4,530	315	998	761	88	91	52	5
2008 Jan.	12,122	5,102	1,464	695	4,546	315	1,195	887	7	108	181	12
Feb.	12,183	5,105	1,480	694	4,589	314	1,034	744	32	102	148	8
Mar.	12,198	5,093	1,489	688	4,615	313	1,019	728	28	107	149	7
	Short-term											
2006	1,015	575	12	94	330	4	9,195	7,392	61	1,023	688	31
2007	1,290	787	18	122	357	7	11,348	9,052	58	1,367	832	38
2007 Q2	1,175	632	11	120	407	5	2,726	2,081	12	413	210	9
Q3	1,257	715	9	117	409	7	3,012	2,406	10	378	207	11
Q4	1,290	787	18	122	357	7	2,953	2,427	20	304	192	10
2008 Q1	1,399	817	31	133	411	7	2,716	2,100	21	306	278	12
2007 Dec.	1,290	787	18	122	357	7	826	694	5	86	39	3
2008 Jan.	1,361	825	18	131	380	7	1,006	793	3	104	101	5
Feb.	1,380	818	31	132	392	7	848	649	15	98	82	4
Mar.	1,399	817	31	133	411	7	863	659	3	103	95	3
	Long-term ¹⁾											
2006	10,075	3,998	1,148	540	4,087	301	2,165	1,004	362	90	654	54
2007	10,763	4,265	1,454	563	4,173	309	2,271	1,033	484	92	621	42
2007 Q2	10,615	4,247	1,300	563	4,203	304	621	288	106	40	179	8
Q3	10,628	4,245	1,333	561	4,186	304	439	198	79	16	138	8
Q4	10,763	4,265	1,454	563	4,173	309	551	234	174	23	110	11
2008 Q1	10,799	4,276	1,458	555	4,204	306	532	258	47	11	200	15
2007 Dec.	10,763	4,265	1,454	563	4,173	309	172	67	83	6	14	2
2008 Jan.	10,761	4,277	1,446	564	4,166	308	190	95	5	3	80	7
Feb.	10,803	4,287	1,450	562	4,197	306	186	95	17	4	66	5
Mar.	10,799	4,276	1,458	555	4,204	306	156	69	25	4	54	4
	Of which long-term fixed rate											
2006	7,058	2,136	543	413	3,729	237	1,292	475	143	56	579	39
2007	7,324	2,272	589	426	3,787	250	1,280	530	117	57	540	36
2007 Q2	7,319	2,256	584	426	3,809	244	339	132	29	24	147	7
Q3	7,319	2,254	591	423	3,805	246	263	100	25	8	123	7
Q4	7,324	2,272	589	426	3,787	250	273	126	23	16	99	8
2008 Q1	7,304	2,271	583	417	3,788	246	330	131	13	8	168	10
2007 Dec.	7,324	2,272	589	426	3,787	250	56	31	8	3	13	1
2008 Jan.	7,302	2,277	586	426	3,766	247	122	48	2	2	66	4
Feb.	7,322	2,281	584	424	3,789	244	120	52	5	2	58	3
Mar.	7,304	2,271	583	417	3,788	246	88	31	6	3	44	3
	Of which long-term variable rate											
2006	2,996	1,512	594	114	312	64	718	408	215	31	49	15
2007	2,984	1,615	847	126	338	58	819	372	358	33	51	5
2007 Q2	2,835	1,608	702	124	341	60	228	112	76	16	23	1
Q3	2,855	1,610	725	126	336	57	138	71	51	7	8	1
Q4	2,984	1,615	847	126	338	58	240	74	148	7	8	3
2008 Q1	3,023	1,625	854	127	357	60	154	95	30	3	20	5
2007 Dec.	2,984	1,615	847	126	338	58	104	26	74	3	0	1
2008 Jan.	2,993	1,618	841	127	346	60	46	32	2	1	8	3
Feb.	3,011	1,626	845	128	351	62	53	35	10	1	5	1
Mar.	3,023	1,625	854	127	357	60	55	28	18	1	7	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

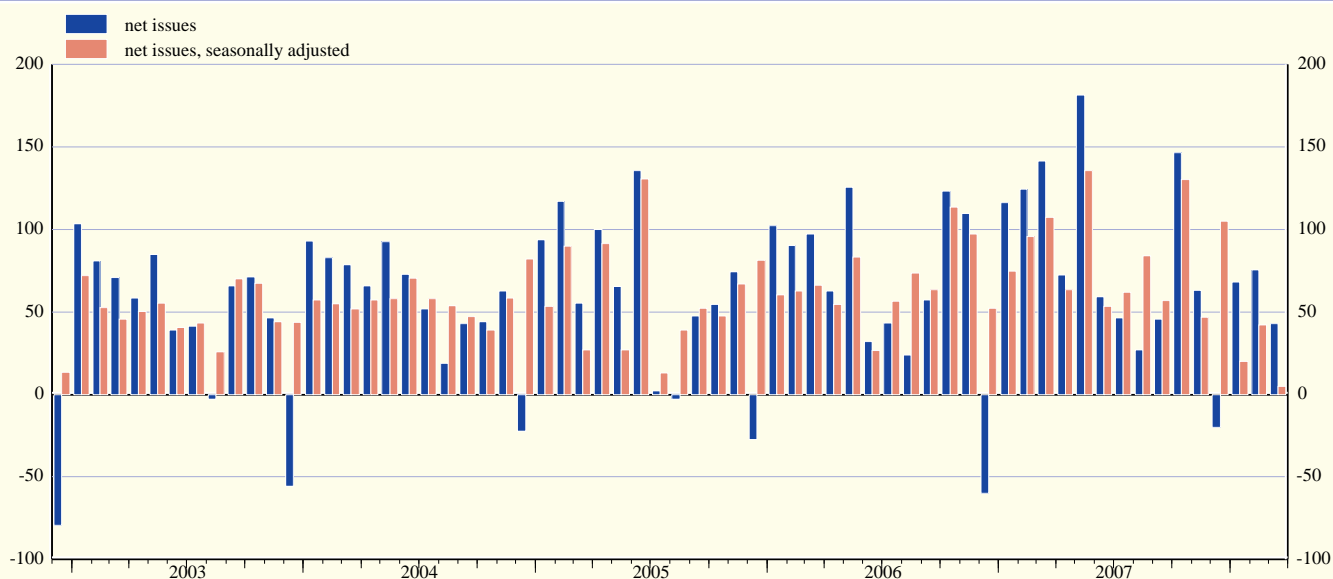
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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												
2006	807.1	422.3	240.7	31.4	90.3	22.3	808.9	427.8	237.1	31.7	89.9	22.3
2007	1,003.6	483.0	333.6	55.4	120.7	10.9	1,014.7	493.3	329.0	58.1	123.5	10.9
2007 Q2	312.9	105.9	58.9	36.3	111.9	-0.1	252.2	114.2	45.6	28.2	65.1	-0.9
Q3	118.8	95.3	35.8	-3.2	-11.3	2.3	203.0	120.9	63.8	3.8	8.3	6.3
Q4	189.6	93.7	144.7	9.3	-63.0	4.9	282.1	135.0	108.1	15.5	20.6	2.9
2008 Q1	186.5	69.1	23.4	7.3	88.9	-2.1	67.3	-9.0	44.2	2.3	33.2	-3.4
2007 Dec.	-19.8	-10.3	66.8	-6.7	-67.8	-1.9	104.9	53.6	42.2	3.5	6.0	-0.4
2008 Jan.	68.3	48.8	-8.2	11.1	16.9	-0.4	20.1	16.3	15.6	9.6	-20.3	-1.1
Feb.	75.4	14.1	18.4	-0.1	44.0	-1.1	42.3	-12.4	18.2	-1.6	40.0	-1.9
Mar.	42.8	6.1	13.2	-3.8	28.0	-0.6	4.9	-12.9	10.5	-5.8	13.6	-0.4
Long-term												
2006	755.7	347.4	235.3	28.1	121.6	23.3	755.7	349.3	231.9	27.9	123.4	23.3
2007	739.3	283.4	327.6	28.1	92.3	8.1	736.9	285.2	323.1	28.0	92.7	8.0
2007 Q2	272.3	101.2	59.2	22.3	90.2	-0.6	206.4	97.0	45.8	15.8	49.1	-1.3
Q3	38.3	14.2	37.6	0.1	-14.0	0.4	107.8	27.9	65.9	2.7	7.1	4.2
Q4	160.6	26.5	135.5	4.7	-11.0	4.9	194.0	52.8	99.2	2.0	37.1	2.9
2008 Q1	73.0	34.5	10.9	-4.5	34.2	-2.1	35.4	-1.5	31.4	2.1	6.8	-3.3
2007 Dec.	34.4	-10.5	64.2	-1.6	-16.9	-0.9	78.8	16.7	40.3	-2.1	23.4	0.5
2008 Jan.	1.6	15.3	-7.5	1.3	-6.6	-0.8	11.9	18.2	15.6	6.0	-26.6	-1.3
Feb.	51.1	15.1	5.5	-0.7	32.3	-1.2	27.4	-8.3	4.9	1.0	31.5	-1.8
Mar.	20.2	4.1	12.8	-5.1	8.5	0.0	-3.9	-11.5	10.8	-5.0	1.9	-0.2

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.

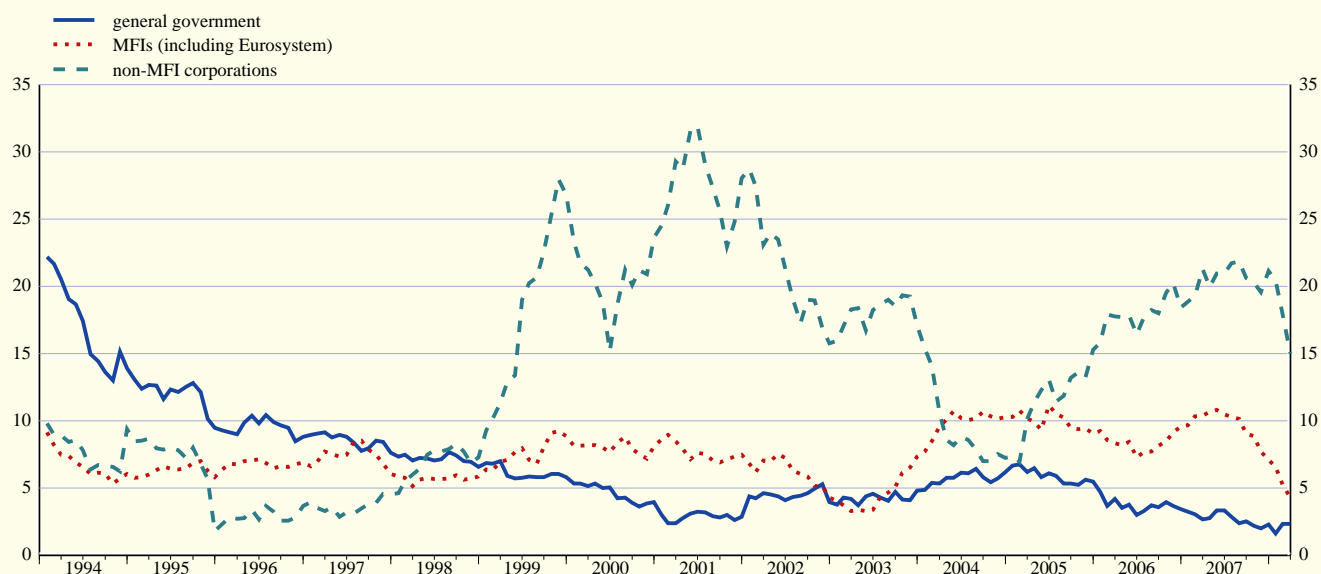
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(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												
2007 Mar.	8.5	10.5	30.1	5.7	2.4	6.6	10.1	11.8	37.4	7.3	3.1	5.1
Apr.	8.6	10.7	28.1	6.0	2.6	7.2	9.1	10.9	28.7	7.8	3.0	6.1
May	9.0	10.5	29.8	6.0	3.5	5.0	9.7	11.5	30.0	8.2	3.7	3.3
June	9.2	10.8	28.3	8.2	3.8	3.3	9.7	10.5	29.4	12.5	4.3	1.1
July	9.2	10.8	28.9	10.1	3.3	2.5	9.4	9.7	29.7	15.5	3.8	0.7
Aug.	9.2	11.0	28.9	9.8	3.1	2.6	9.1	9.8	26.9	12.1	3.8	3.1
Sep.	9.0	10.9	27.3	8.6	3.2	4.3	8.1	10.1	18.2	10.1	3.3	3.5
Oct.	9.1	11.0	27.4	9.1	3.0	5.6	9.3	11.1	26.0	10.5	3.0	5.5
Nov.	8.6	10.4	26.1	9.0	2.7	4.3	7.6	9.4	22.1	9.9	1.6	5.3
Dec.	9.1	10.6	28.9	8.7	2.7	3.6	8.5	10.8	28.4	5.8	1.3	6.1
2008 Jan.	8.5	9.9	27.5	10.5	2.2	3.0	7.7	10.2	25.4	6.1	0.6	5.3
Feb.	8.0	8.6	24.8	9.8	3.0	2.8	6.9	7.4	22.8	7.6	2.1	2.3
Mar.	7.0	7.6	21.1	7.7	2.8	1.6	6.0	5.1	23.9	5.3	2.4	-0.3
Long-term												
2007 Mar.	8.6	10.4	29.9	5.3	2.4	6.9	9.9	12.1	37.9	5.7	2.1	5.2
Apr.	8.6	10.6	28.1	4.8	2.4	7.4	9.0	11.9	29.3	5.8	1.7	5.8
May	9.0	10.8	29.9	4.2	3.2	5.1	9.1	11.1	30.5	6.0	2.5	2.8
June	8.9	10.5	28.6	6.3	3.3	3.4	8.8	10.4	29.9	8.9	2.4	0.6
July	8.8	10.3	29.2	7.2	2.9	2.7	8.3	9.3	30.4	8.4	2.1	0.6
Aug.	8.5	10.1	29.3	7.1	2.4	2.7	7.6	8.0	27.4	8.0	2.1	2.8
Sep.	8.0	9.0	27.9	6.3	2.4	3.5	6.2	6.1	18.8	6.9	2.7	2.0
Oct.	7.8	8.8	27.2	6.1	2.0	4.6	6.7	5.9	25.2	6.3	2.4	3.7
Nov.	7.1	7.7	25.9	6.3	1.9	3.1	5.2	4.3	21.4	6.5	1.3	3.4
Dec.	7.3	7.1	28.7	5.2	2.3	2.7	5.8	3.9	27.5	1.7	2.1	4.8
2008 Jan.	6.7	6.5	27.3	5.9	1.6	2.2	5.1	3.9	24.2	3.4	1.0	3.7
Feb.	6.1	5.2	23.4	5.7	2.4	1.9	4.6	2.5	19.5	3.4	2.6	0.9
Mar.	5.3	4.3	19.7	4.2	2.4	0.9	4.4	2.4	20.5	1.5	2.1	-0.3

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.

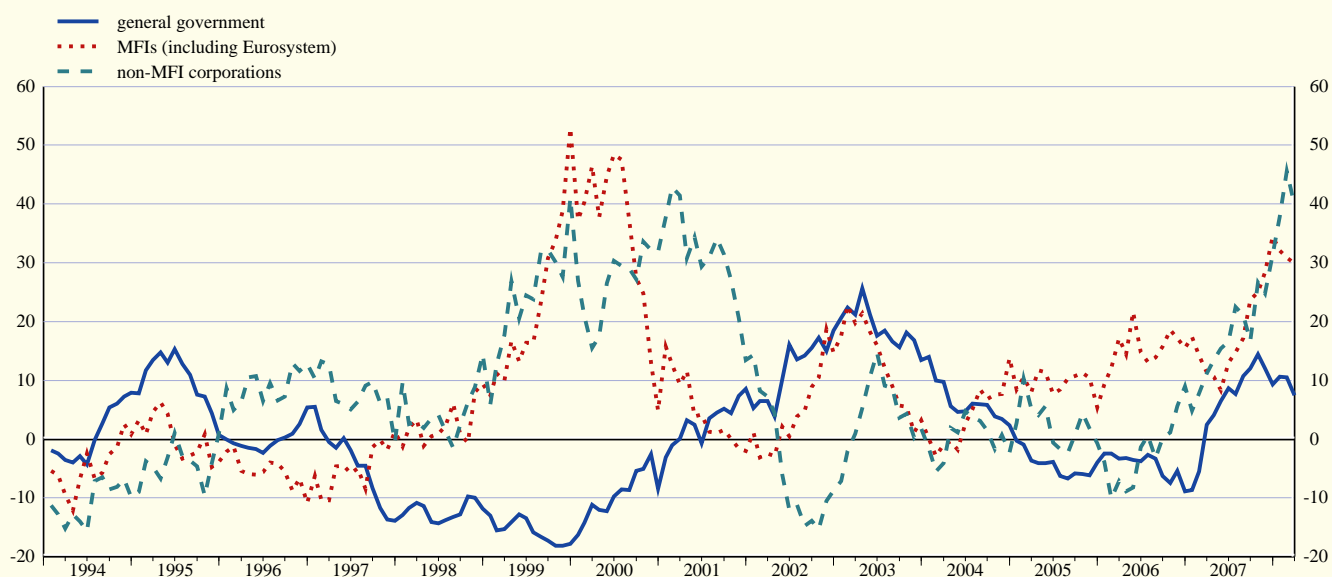
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(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											
2006	4.5	4.7	13.9	0.8	3.2	13.4	16.1	11.9	39.9	26.5	5.0	4.5
2007	5.2	7.1	17.8	3.8	2.4	6.6	15.7	11.1	37.5	18.7	3.8	-1.8
2007 Q2	5.5	7.5	19.9	2.7	2.7	7.5	16.4	12.1	37.7	19.2	5.1	-0.3
Q3	5.4	8.0	17.6	4.7	2.3	5.0	16.1	11.1	39.3	19.9	4.4	-4.7
Q4	4.5	6.7	13.5	4.9	1.8	6.3	15.0	9.0	39.3	14.4	4.8	-6.5
2008 Q1	3.3	5.2	8.6	4.2	1.3	3.3	14.2	5.9	38.6	12.3	11.4	-3.3
2007 Oct.	4.6	6.9	13.8	5.1	1.7	6.8	15.6	9.9	39.5	14.3	4.9	-3.4
Nov.	4.3	6.5	12.6	5.3	1.7	6.4	14.2	8.3	37.4	14.2	4.6	-9.3
Dec.	4.3	6.7	11.4	4.4	1.7	5.8	15.4	7.1	43.5	10.7	8.3	-8.8
2008 Jan.	3.4	5.9	10.4	4.7	0.7	4.0	15.3	6.7	41.9	13.0	11.6	-4.6
Feb.	3.1	4.8	6.9	4.5	1.5	2.4	13.7	5.3	37.3	12.6	12.2	-0.2
Mar.	2.6	3.5	5.8	2.8	1.6	1.4	12.0	4.6	30.6	12.0	12.3	-1.3
	In euro											
2006	3.8	3.1	11.3	0.1	3.2	13.6	14.9	10.1	36.4	29.2	5.2	3.7
2007	4.6	6.4	14.5	2.2	2.7	6.7	15.0	10.2	35.2	18.7	3.9	-2.4
2007 Q2	4.9	6.8	16.4	0.8	2.9	7.4	15.7	11.2	35.2	20.0	5.2	-0.8
Q3	4.7	7.1	14.6	3.3	2.5	5.2	15.6	10.3	37.5	19.0	4.5	-5.6
Q4	4.1	6.2	11.3	3.5	2.1	6.6	14.8	8.6	37.8	13.3	4.9	-7.2
2008 Q1	2.9	4.8	7.4	3.0	1.5	3.5	14.8	5.7	39.1	11.7	11.7	-4.1
2007 Oct.	4.1	6.3	11.9	3.5	1.9	7.1	15.3	9.5	37.6	13.1	5.1	-4.2
Nov.	4.0	6.1	10.5	4.2	1.9	6.8	14.0	8.1	35.7	13.0	4.8	-10.0
Dec.	3.9	6.2	9.7	3.3	1.9	6.2	15.8	6.9	43.5	9.9	8.6	-8.9
2008 Jan.	2.9	5.3	9.0	3.4	0.9	4.3	15.9	6.5	42.0	12.3	11.9	-5.0
Feb.	2.9	4.4	6.1	3.3	1.7	2.5	14.4	5.1	38.1	11.9	12.5	-1.5
Mar.	2.3	3.2	4.8	1.1	1.8	1.4	12.6	4.2	31.7	11.7	12.9	-2.8

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 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

1) Indeksien ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

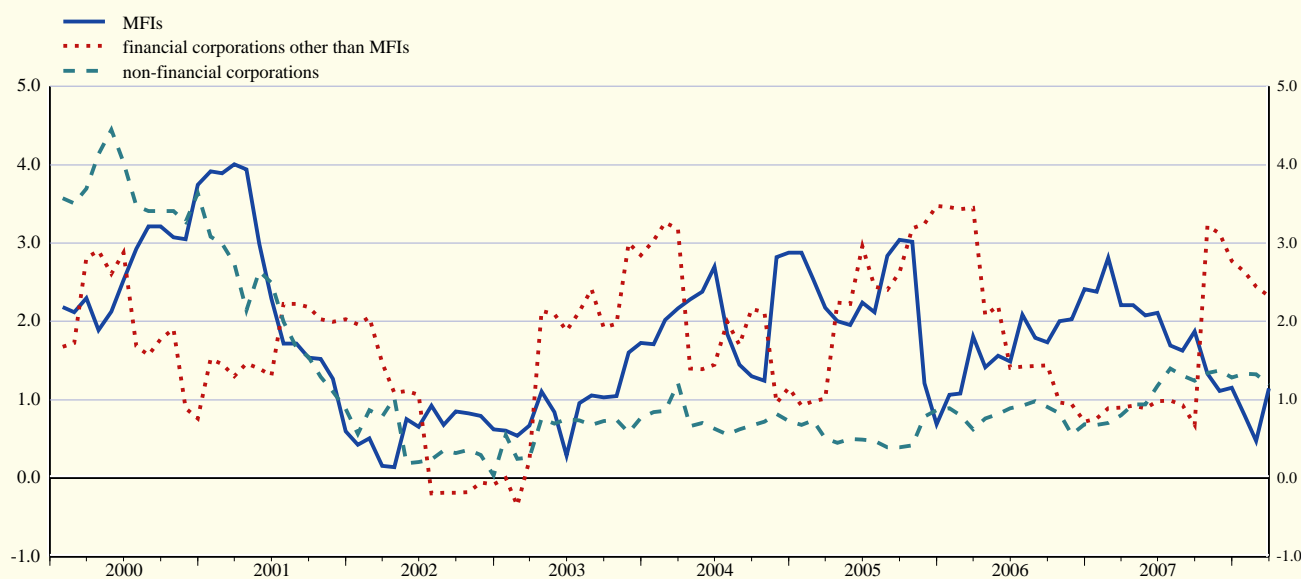
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as 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
2006 Mar.	5,656.9	103.6	1.1	971.1	1.8	585.1	3.4	4,100.7	0.6
Apr.	5,681.7	103.7	1.0	957.5	1.4	579.1	2.1	4,145.1	0.8
May	5,390.8	103.8	1.1	901.3	1.6	543.6	2.2	3,945.8	0.8
June	5,402.3	103.9	1.0	909.8	1.5	539.7	1.4	3,952.8	0.9
July	5,399.1	104.0	1.2	923.0	2.1	553.7	1.4	3,922.4	0.9
Aug.	5,580.7	104.0	1.2	963.8	1.8	604.6	1.4	4,012.4	1.0
Sep.	5,722.5	104.1	1.1	991.8	1.7	616.7	1.4	4,114.0	0.9
Oct.	5,911.5	104.2	1.0	1,022.4	2.0	623.8	1.0	4,265.2	0.8
Nov.	5,966.3	104.2	0.9	1,031.8	2.0	613.6	0.9	4,320.9	0.6
Dec.	6,184.5	104.5	1.0	1,063.9	2.4	633.2	0.7	4,487.4	0.7
2007 Jan.	6,364.1	104.5	1.0	1,123.5	2.4	646.2	0.8	4,594.4	0.7
Feb.	6,278.9	104.7	1.1	1,092.8	2.8	637.8	0.9	4,548.3	0.7
Mar.	6,504.8	104.7	1.1	1,111.4	2.2	649.3	0.9	4,744.1	0.8
Apr.	6,754.5	104.9	1.2	1,168.6	2.2	675.5	0.9	4,910.4	0.9
May	7,034.1	104.9	1.1	1,174.5	2.1	688.8	0.9	5,170.7	0.9
June	6,955.9	105.3	1.3	1,128.6	2.1	677.1	1.0	5,150.1	1.2
July	6,725.7	105.5	1.4	1,099.8	1.7	608.8	1.0	5,017.0	1.4
Aug.	6,612.3	105.4	1.3	1,060.2	1.6	583.8	0.9	4,968.4	1.3
Sep.	6,675.8	105.4	1.3	1,048.8	1.9	597.2	0.7	5,029.8	1.2
Oct.	6,929.5	105.7	1.5	1,072.8	1.3	629.2	3.2	5,227.5	1.3
Nov.	6,615.1	105.8	1.5	1,032.7	1.1	579.2	3.1	5,003.2	1.4
Dec.	6,571.3	105.9	1.4	1,017.2	1.2	579.0	2.8	4,975.2	1.3
2008 Jan.	5,749.8	106.0	1.4	887.9	0.8	497.3	2.6	4,364.6	1.3
Feb.	5,803.3	106.0	1.3	858.2	0.5	492.4	2.4	4,452.8	1.3
Mar.	5,552.7	106.0	1.3	858.5	1.1	501.3	2.3	4,192.9	1.2

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	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	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⁾

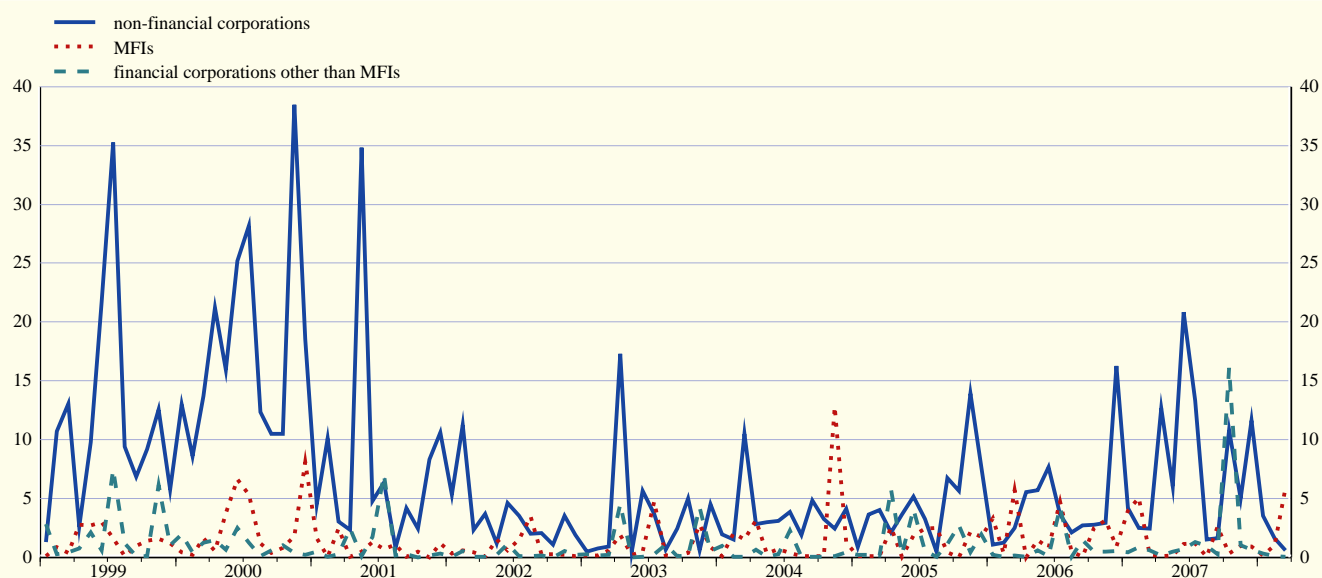
(EUR billions; market values)

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
2006 Mar.	8.3	5.4	2.9	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	2.5	5.4	-2.9
Apr.	5.6	0.5	5.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.5	0.3	5.2
May	7.7	2.2	5.5	1.4	0.0	1.4	0.6	0.0	0.6	5.7	2.2	3.5
June	8.5	2.7	5.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	7.7	2.4	5.3
July	12.6	6.6	6.0	4.7	0.0	4.7	4.2	3.5	0.7	3.6	3.1	0.6
Aug.	2.6	1.8	0.8	0.5	0.0	0.5	0.0	0.1	-0.1	2.1	1.6	0.5
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.	5.7	1.2	4.5	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.7	1.2	1.5
Nov.	6.5	2.0	4.5	3.1	0.0	3.1	0.5	0.2	0.3	2.9	1.8	1.1
Dec.	17.7	5.1	12.6	0.9	0.3	0.6	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.6
2007 Jan.	8.5	3.9	4.6	4.0	0.1	3.8	0.4	0.0	0.4	4.1	3.8	0.3
Feb.	8.4	2.0	6.3	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
Mar.	3.2	1.7	1.5	0.2	0.0	0.2	0.6	0.4	0.2	2.4	1.4	1.0
Apr.	12.9	0.4	12.5	0.1	0.3	-0.2	0.2	0.0	0.1	12.7	0.2	12.5
May	6.6	1.9	4.7	0.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.5	6.0	1.9	4.2
June	22.6	1.6	21.0	1.1	0.0	1.1	0.7	0.0	0.7	20.8	1.6	19.3
July	15.8	1.8	13.9	1.2	0.0	1.2	1.3	0.3	1.0	13.3	1.5	11.8
Aug.	2.5	6.6	-4.2	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	1.5	5.1	-3.6
Sep.	4.5	2.5	2.0	2.6	0.0	2.6	0.3	0.3	-0.1	1.6	2.1	-0.5
Oct.	27.2	8.0	19.1	0.3	3.2	-2.9	16.1	0.5	15.5	10.8	4.3	6.5
Nov.	7.0	3.3	3.6	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	5.0	2.0	3.0
Dec.	13.2	4.6	8.6	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	11.6	2.5	9.2
2008 Jan.	3.9	1.4	2.6	0.1	0.0	0.1	0.3	0.7	-0.4	3.5	0.7	2.8
Feb.	2.7	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.6	1.6	0.1
Mar.	6.5	5.8	0.6	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.6	5.4	-4.8

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⁾	Kulutusuotot				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
2007 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	4.09	4.16	3.90
July	1.10	3.86	3.90	2.97	2.45	3.40	1.81	4.01	4.16	4.51	3.95
Aug.	1.14	3.93	3.93	3.01	2.53	3.46	1.89	4.08	4.33	4.20	3.93
Sep.	1.16	4.07	3.98	2.92	2.58	3.50	1.91	4.14	4.34	4.41	3.97
Oct.	1.17	4.11	4.16	3.31	2.53	3.57	1.97	4.07	4.37	4.63	3.93
Nov.	1.18	4.08	4.22	3.20	2.54	3.64	2.01	4.10	4.41	4.04	3.98
Dec.	1.18	4.28	4.14	3.18	2.57	3.68	1.95	4.26	4.40	4.03	3.95
2008 Jan.	1.20	4.19	4.32	3.43	2.57	3.75	2.01	4.13	4.38	4.68	3.95
Feb.	1.21	4.10	4.18	3.22	2.65	3.77	2.02	4.07	4.18	4.36	3.93
Mar.	1.22	4.14	3.97	3.09	2.69	3.78	2.02	4.19	4.25	4.08	3.96

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
2007 Apr.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.29	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	8.25	8.26	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37
July	10.49	8.06	6.76	8.30	8.35	5.06	4.93	5.02	4.91	5.26	5.54	5.80	5.41
Aug.	10.55	8.43	6.85	8.31	8.48	5.15	4.98	5.08	4.90	5.24	5.36	5.93	5.47
Sep.	10.53	8.48	6.83	8.39	8.54	5.23	5.04	5.09	5.02	5.31	5.46	5.87	5.51
Oct.	10.64	8.10	6.88	8.40	8.38	5.29	5.07	5.08	5.11	5.38	5.63	6.05	5.59
Nov.	10.50	8.38	6.90	8.36	8.47	5.28	5.03	5.10	5.11	5.38	5.60	5.95	5.49
Dec.	10.46	8.05	6.93	8.17	8.26	5.32	5.03	5.07	5.18	5.40	5.67	5.83	5.43
2008 Jan.	10.46	8.11	7.00	8.47	8.48	5.32	5.02	5.07	5.14	5.37	5.59	5.93	5.49
Feb.	10.45	8.54	7.24	8.44	8.70	5.26	4.97	5.02	5.11	5.35	5.55	5.87	5.55
Mar.	10.52	8.36	7.05	8.39	8.56	5.19	4.88	4.96	5.08	5.32	5.65	5.78	5.43

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
2007 Apr.		6.12	5.37	5.47	4.88	4.70	4.99	4.90
May		6.12	5.43	5.57	4.95	4.72	5.10	5.12
June		6.17	5.53	5.70	5.03	4.89	5.28	5.17
July		6.30	5.58	5.77	5.09	4.90	4.95	5.17
Aug.		6.35	5.77	5.86	5.17	5.01	5.46	5.29
Sep.		6.49	5.93	5.90	5.23	5.20	5.60	5.41
Oct.		6.53	5.95	6.00	5.26	5.11	5.19	5.31
Nov.		6.50	5.96	5.90	5.29	5.08	5.28	5.36
Dec.		6.62	6.08	5.96	5.30	5.35	5.62	5.48
2008 Jan.		6.62	5.93	5.92	5.27	5.12	5.35	5.25
Feb.		6.56	5.84	5.86	5.24	5.04	5.43	5.14
Mar.		6.55	5.91	5.75	5.20	5.19	5.37	5.30

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)

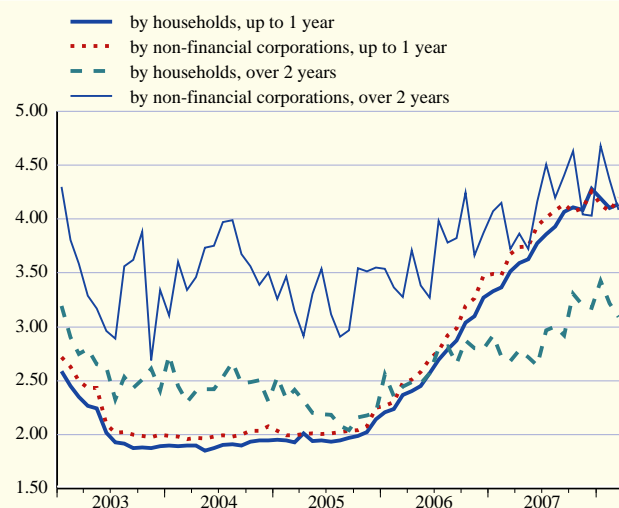
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ^{1),2)}		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Apr.	1.04	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
Aug.	1.14	3.58	3.03	2.53	3.46	1.89	4.03	4.07	3.89
Sep.	1.16	3.68	3.06	2.58	3.50	1.91	4.13	4.09	3.93
Oct.	1.17	3.79	3.04	2.53	3.57	1.97	4.18	4.11	3.93
Nov.	1.18	3.85	3.06	2.54	3.64	2.01	4.21	4.18	3.97
Dec.	1.18	3.95	3.03	2.57	3.68	1.95	4.33	4.17	4.01
2008 Jan.	1.20	3.98	3.06	2.57	3.75	2.01	4.27	4.21	4.01
Feb.	1.21	3.99	3.11	2.65	3.77	2.02	4.23	4.24	3.97
Mar.	1.22	4.01	3.06	2.69	3.78	2.02	4.28	4.23	3.96

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
2007 Apr.	5.14	4.48	4.80	8.68	6.96	5.97	5.50	4.95	4.87
May	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.99	4.90
June	5.20	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
July	5.28	4.57	4.89	8.80	6.95	6.06	5.70	5.15	5.00
Aug.	5.35	4.58	4.90	8.85	6.97	6.08	5.76	5.24	5.05
Sep.	5.44	4.64	4.94	8.99	7.00	6.13	5.91	5.35	5.14
Oct.	5.49	4.68	4.98	9.02	7.10	6.16	5.96	5.44	5.22
Nov.	5.48	4.72	4.99	8.86	7.12	6.21	5.96	5.49	5.22
Dec.	5.54	4.75	5.00	8.97	7.13	6.22	6.08	5.57	5.28
2008 Jan.	5.62	4.75	5.01	8.99	7.15	6.24	6.06	5.55	5.27
Feb.	5.60	4.82	5.03	9.05	7.21	6.26	5.99	5.52	5.30
Mar.	5.62	4.80	5.02	9.07	7.17	6.28	6.01	5.51	5.28

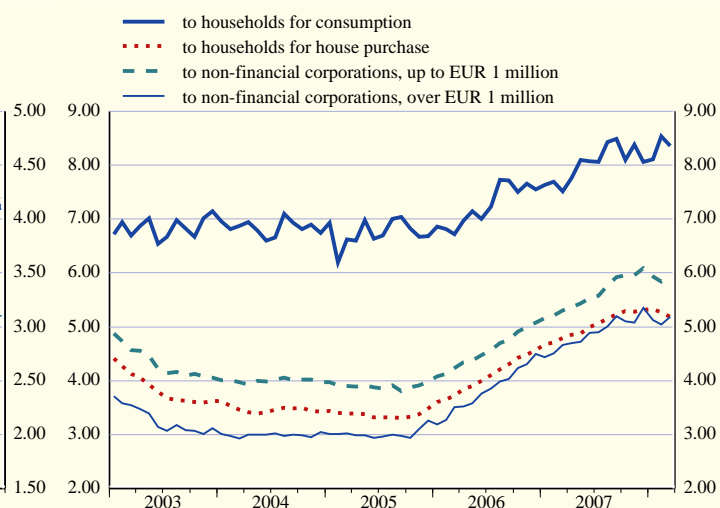
C21 New deposits with agreed maturity

(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.

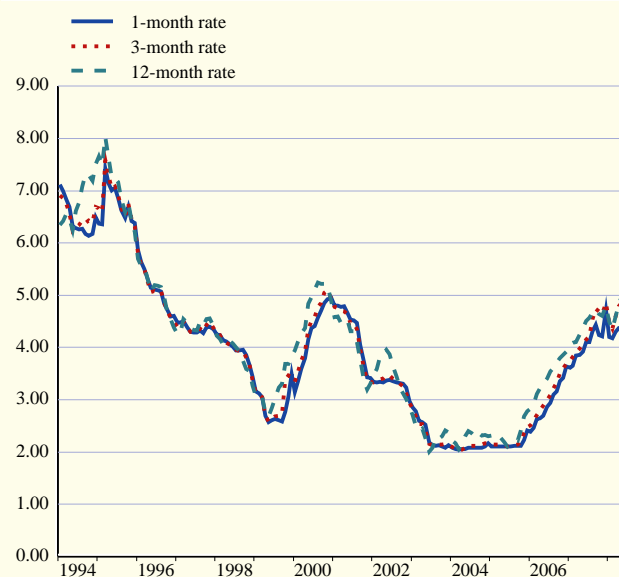
4.6 Money market interest rates

(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
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
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
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
Q3	4.05	4.28	4.49	4.56	4.65	5.45	0.89
Q4	3.95	4.37	4.72	4.70	4.68	5.02	0.96
2008 Q1	4.05	4.23	4.48	4.48	4.48	3.26	0.92
2007 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
Sep.	4.03	4.43	4.74	4.75	4.72	5.49	0.99
Oct.	3.94	4.24	4.69	4.66	4.65	5.15	0.97
Nov.	4.02	4.22	4.64	4.63	4.61	4.96	0.91
Dec.	3.88	4.71	4.85	4.82	4.79	4.97	0.99
2008 Jan.	4.02	4.20	4.48	4.50	4.50	3.92	0.89
Feb.	4.03	4.18	4.36	4.36	4.35	3.09	0.90
Mar.	4.09	4.30	4.60	4.59	4.59	2.78	0.97
Apr.	3.99	4.37	4.78	4.80	4.82	2.79	0.92
May	4.01	4.39	4.86	4.90	4.99	2.69	0.92

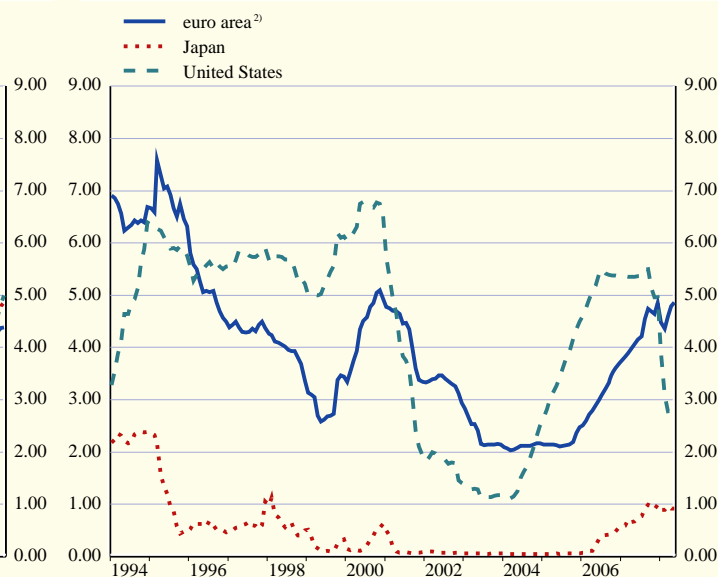
C23 Euro area money market rates ²⁾

(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 Euroalueen tuottokäyrät

(AAA-luokituksen saaneet valtion joukkolainat, kuukauden lopun havainnot, korot prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havainnot)

- Tammikuu 2008
- Joulukuu 2007
- - - - - Marraskuu 2007

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavainnot, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

- 1 vuoden korko (vasen asteikko)
- 10 vuoden korko (vasen asteikko)
- - - - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
- 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EKP, EuroMTS (tausta-aineisto) ja Fitch Ratings (luottoluokitukset).

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

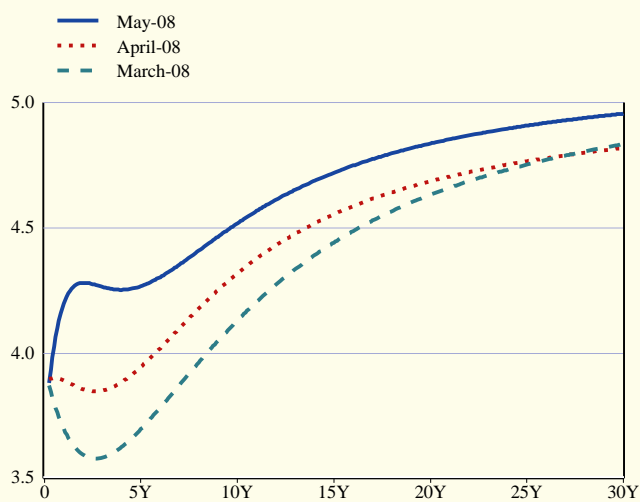
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end-of-period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates							Instantaneous forward rates				
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dec.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007 Jan.	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
Feb.	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
Mar.	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
Apr.	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
May	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
June	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
July	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
Aug.	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
Sep.	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
Oct.	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
Nov.	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
Dec.	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 Jan.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
Feb.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99
Mar.	3.87	3.70	3.60	3.70	3.87	4.13	0.26	0.54	3.53	3.49	4.10	4.91
Apr.	3.90	3.89	3.86	3.95	4.10	4.32	0.42	0.46	3.86	3.81	4.29	4.95
May	3.88	4.20	4.28	4.27	4.35	4.52	0.64	0.24	4.41	4.29	4.40	5.03

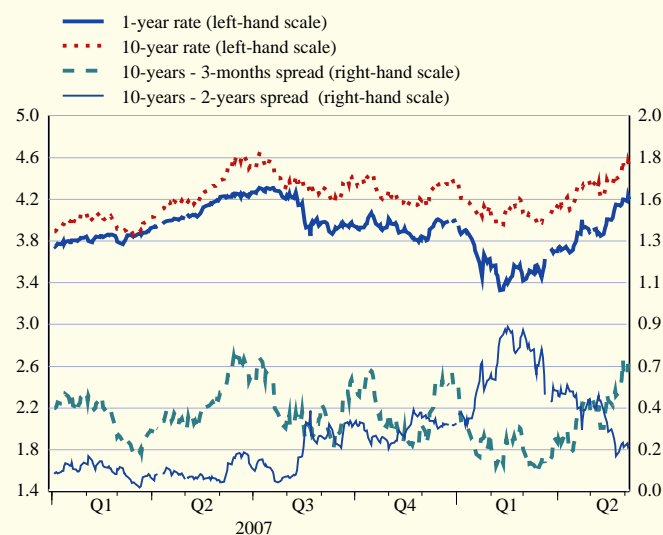
C25 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end-of-period)



C26 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Source: ECB, underlying data provided by EuroMTS, ratings provided by Fitch Ratings.

1) 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	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(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.

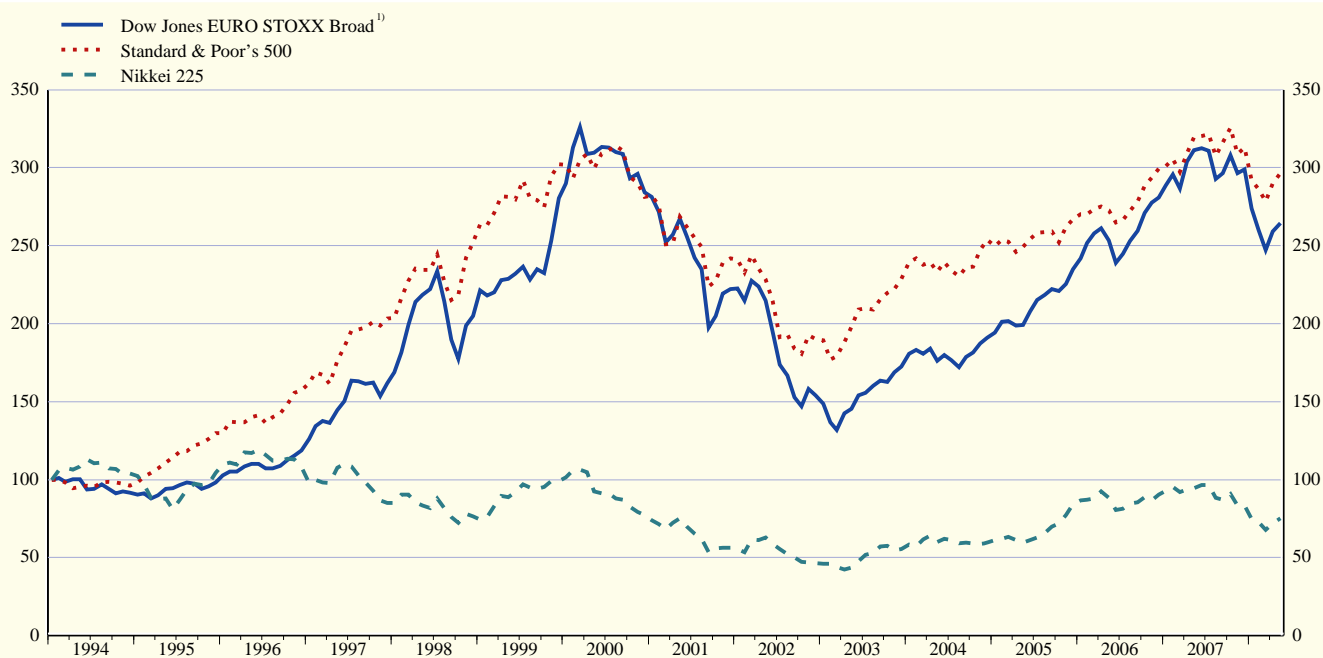
4.8 Stock market indices

(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	
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
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
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
Q3	416.4	4,317.6	568.3	233.5	373.3	465.6	399.8	494.4	400.9	556.3	476.7	503.8	1,489.8	16,907.5
Q4	417.8	4,377.9	567.3	228.3	383.8	455.7	381.2	484.1	406.3	620.0	544.8	509.2	1,494.6	16,002.5
2008 Q1	361.8	3,809.4	520.9	194.0	327.1	412.0	318.1	413.3	339.2	573.3	490.1	454.4	1,351.7	13,372.7
2007 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
Sep.	411.3	4,284.4	569.1	230.1	373.2	461.5	386.3	473.8	414.7	562.7	495.9	503.2	1,496.0	16,233.9
Oct.	427.1	4,430.8	587.6	234.9	394.6	463.8	399.4	492.9	419.5	602.4	527.9	507.6	1,539.7	16,910.4
Nov.	411.4	4,314.9	549.1	225.3	380.2	450.3	369.1	477.1	400.8	624.1	555.0	501.9	1,461.3	15,514.0
Dec.	414.5	4,386.0	564.0	224.1	375.8	452.5	374.0	481.8	397.8	634.9	552.6	518.6	1,480.0	15,520.1
2008 Jan.	380.2	4,042.1	529.7	202.3	338.7	431.4	339.7	426.3	351.2	602.9	528.4	492.9	1,380.3	13,953.4
Feb.	360.6	3,776.6	520.7	194.0	323.8	407.6	311.9	417.7	356.2	573.9	493.2	452.6	1,354.6	13,522.6
Mar.	342.9	3,587.3	511.4	184.7	317.6	395.2	300.8	394.7	308.9	540.2	444.9	414.1	1,317.5	12,586.6
Apr.	359.6	3,768.1	553.9	189.3	324.6	423.2	326.5	406.2	312.8	550.2	449.3	429.6	1,370.5	13,382.1
May	367.1	3,812.8	588.9	189.2	328.2	462.5	325.8	424.3	313.2	567.2	447.5	436.3	1,402.0	14,000.2

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
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
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 koeluooteisia 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 2008.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat yleensä 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 Prices¹⁾

	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	82.6	59.1	40.9	100.0	11.9	7.6	29.8	9.8	40.9	87.8	12.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	1.9	3.6
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.6
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.2	2.0
2007 Q1	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.3	0.1	0.4	1.0	0.7	1.8	2.4
Q2	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.5	0.8	0.2	3.3	0.7	1.9	2.1
Q3	104.4	1.9	2.0	1.5	2.5	0.5	1.1	0.9	0.2	0.7	0.6	1.9	1.7
Q4	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.6	1.2	0.3	2.9	0.6	3.1	1.8
2008 Q1	106.4	3.4	2.5	3.9	2.6	1.0	2.0	0.5	0.2	3.4	0.7	3.5	2.2
2007 Dec.	106.2	3.1	2.3	3.4	2.5	0.1	0.6	0.1	0.0	-0.3	0.2	3.3	1.8
2008 Jan.	105.8	3.2	2.3	3.7	2.5	0.4	0.8	0.3	0.0	1.6	0.2	3.4	2.1
Feb.	106.2	3.3	2.4	3.8	2.4	0.2	0.7	-0.3	0.2	0.1	0.2	3.4	2.1
Mar.	107.2	3.6	2.7	4.1	2.8	0.6	0.3	0.7	0.1	2.3	0.5	3.7	2.4
Apr.	107.6	3.3	2.4	4.0	2.3	0.1	0.4	0.2	0.0	1.0	-0.3	3.4	2.3
May ⁴⁾	.	3.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services							
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous			
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents		
% of total ³⁾	19.5	11.9	7.6	39.6	29.8	9.8	10.1	6.0	6.1	3.3	14.7	6.8		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
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		
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2		
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		
Q3	2.5	2.5	2.4	0.9	1.0	0.7	2.7	2.0	2.4	-1.5	3.0	3.4		
Q4	3.9	4.5	3.1	2.8	1.0	8.1	2.7	2.0	2.6	-2.1	3.0	3.2		
2008 Q1	5.2	6.4	3.5	3.2	0.8	10.7	2.5	1.9	3.1	-2.5	3.2	3.2		
2007 Nov.	4.0	4.6	3.0	3.2	1.1	9.7	2.7	2.0	2.6	-1.9	3.0	3.2		
Dec.	4.3	5.1	3.1	3.0	1.0	9.2	2.6	2.0	2.8	-2.3	3.0	3.2		
2008 Jan.	4.9	5.9	3.3	3.1	0.7	10.6	2.6	1.9	3.1	-2.9	3.0	3.3		
Feb.	5.2	6.5	3.3	3.1	0.8	10.4	2.5	1.9	3.0	-3.1	3.1	3.2		
Mar.	5.6	6.8	3.8	3.4	0.9	11.2	2.5	1.9	3.3	-1.5	3.7	3.1		
Apr.	5.4	7.0	3.1	3.2	0.8	10.8	2.4	1.8	3.2	-1.6	2.7	2.1		

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 2008.
- 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 prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen, asuntojen ja raaka-aineiden hinnat

Kokonaisindeksi 2000 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Energia	Rakentaminen ¹⁾	Asuin- kiinteistöjen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailman- markkinahinnat ³⁾	Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/ barreli)	
	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Kulutustavarat							
	Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödyk- keet	Kulutustavarat			Yhteensä	Kestävät						Ei- kestävät
					Yhteensä	Kestävät	Ei- kestävät								
Yhteensä	Kokonais- indeksi ilman energiaa														
Osuus kokonais- indeksistä, % 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 ⁸⁾
		Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut		
Osuus kokonais- indeksistä, % 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, osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8).

1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.

2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

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 vuositasona, puolivuosi-
arvot 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 arvot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

8) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

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	Intermediate 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	
2004	105.8	2.3	2.6	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	4.0	4.1	7.5	18.4	10.8	30.5	
2005	110.1	4.1	3.2	1.9	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.6	2.8	7.8	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	13.3	4.2	6.5	19.7	24.8	52.9	
2007	119.1	2.8	3.1	3.2	4.8	1.8	2.3	1.9	2.4	1.7	4.0	4.5	3.9	9.2	52.8	
2007 Q1	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.6	2.0	1.5	1.2	4.5	-	-5.5	15.7	44.8	
Q2	118.5	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.8	1.7	-0.4	4.5	5.0 ⁶⁾	-3.1	13.8	51.0	
Q3	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.7	3.6	-	2.0	6.7	54.2	
Q4	121.2	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.6	1.9	3.9	7.0	3.2	4.0 ⁶⁾	23.5	1.6	61.0	
2008 Q1	123.6	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.4	2.3	4.8	11.7	.	-	36.5	11.9	64.2	
2007 Dec.	121.7	4.4	4.8	3.2	3.5	1.5	3.9	2.0	4.3	8.6	-	-	24.1	1.4	62.8	
2008 Jan.	122.8	5.0	5.2	3.4	3.8	1.4	4.2	2.3	4.6	10.8	-	-	37.5	10.4	62.4	
Feb.	123.6	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.3	2.3	4.7	11.7	-	-	37.2	15.0	64.1	
Mar.	124.5	5.8	5.6	3.8	4.4	1.5	4.6	2.5	5.0	12.7	-	-	34.8	10.3	66.1	
Apr.	125.5	6.1	5.4	3.7	4.3	1.6	4.4	2.4	4.8	14.3	-	-	32.7	5.8	69.8	
May	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	47.7	6.0	80.1

3. Hourly labour costs⁷⁾

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages ⁸⁾
			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
2004	113.7	2.5	2.3	3.1	2.9	2.6	2.2	2.1
2005	116.8	2.7	2.7	2.8	2.6	2.4	2.9	2.1
2006	119.7	2.5	2.6	2.2	3.3	2.1	2.1	2.3
2007	122.7	2.5	2.6	2.2	2.6	3.0	2.4	2.2
2007 Q1	121.5	2.2	2.3	2.0	2.5	1.9	2.1	2.0
Q2	122.3	2.6	2.8	2.3	2.9	3.1	2.4	2.3
Q3	123.1	2.5	2.6	2.3	2.2	3.4	2.5	2.2
Q4	124.0	2.7	2.9	2.2	2.8	3.7	2.5	2.1
2008 Q1	.	.	.	.	.	.	.	2.7

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) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see the ECB website for further details).

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.

8) Experimental data (see the ECB website for further details).

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					Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasui- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän 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					Public administration, education, health and other services
			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	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2004	107.6	0.8	-11.3	-1.2	3.3	0.3	2.2	2.1
2005	108.8	1.1	7.6	-0.6	3.4	0.9	1.4	2.0
2006	109.8	1.0	0.9	-0.4	1.4	0.5	1.9	2.6
2007	111.4	1.4	1.1	-0.4	4.0	0.5	3.3	1.8
2006 Q4	109.8	0.2	-0.6	-1.0	1.6	-0.2	1.8	0.8
2007 Q1	110.7	1.0	0.6	-0.9	1.3	-0.5	3.4	2.0
Q2	111.4	1.3	1.4	0.2	4.6	0.2	3.7	0.7
Q3	111.4	1.4	2.0	-0.9	5.3	0.8	2.7	2.0
Q4	112.0	2.0	0.9	-0.1	4.9	1.5	3.3	2.2
Compensation per employee								
2004	110.0	2.1	1.3	2.8	3.0	1.4	1.8	2.4
2005	112.0	1.8	2.0	1.6	2.5	1.7	2.1	1.8
2006	114.5	2.2	1.4	3.3	3.3	1.7	1.8	1.8
2007	117.1	2.3	2.7	2.4	3.4	1.8	2.6	2.1
2006 Q4	115.2	1.8	2.5	2.8	3.4	2.0	2.0	0.3
2007 Q1	116.3	2.4	2.5	2.1	3.7	1.8	3.2	2.3
Q2	116.9	2.2	3.0	2.8	2.6	1.9	2.8	1.4
Q3	117.2	2.2	3.1	2.1	3.5	1.8	2.3	2.1
Q4	118.0	2.5	2.1	2.6	3.5	1.8	2.4	2.6
Labour productivity ²⁾								
2004	102.2	1.3	14.2	4.0	-0.3	1.1	-0.4	0.3
2005	103.0	0.7	-5.2	2.2	-0.9	0.8	0.7	-0.2
2006	104.2	1.2	0.5	3.8	1.9	1.2	-0.1	-0.7
2007	105.1	0.9	1.6	2.9	-0.6	1.3	-0.6	0.4
2006 Q4	104.9	1.6	3.1	3.9	1.8	2.3	0.2	-0.5
2007 Q1	105.1	1.4	2.0	3.0	2.4	2.3	-0.2	0.3
Q2	104.9	0.9	1.6	2.6	-1.9	1.7	-0.8	0.7
Q3	105.2	0.8	1.1	3.0	-1.6	0.9	-0.5	0.2
Q4	105.3	0.4	1.2	2.7	-1.4	0.3	-0.9	0.4

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
2004	109.5	1.9	2.1	2.1	2.2	2.5	1.0	1.4
2005	111.6	2.0	2.3	2.1	2.5	2.6	2.5	3.5
2006	113.7	1.9	2.4	2.2	1.9	2.9	2.7	3.9
2007	116.2	2.2	2.1	2.1	1.5	2.7	1.4	1.2
2007 Q1	115.3	2.1	1.8	1.9	1.5	3.0	1.4	0.5
Q2	116.1	2.2	1.9	1.9	0.8	2.9	1.6	0.7
Q3	116.6	2.2	2.1	1.9	1.4	2.5	1.2	0.9
Q4	117.0	2.2	2.7	2.7	2.4	2.3	1.5	2.7
2008 Q1	117.7	2.0	.	3.1	2.2	2.2	2.2	3.9

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.

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<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>									
2004	7,809.6	7,660.9	4,479.1	1,594.0	1,578.6	9.1	148.8	2,858.4	2,709.6
2005	8,101.5	7,992.4	4,650.1	1,658.8	1,672.0	11.5	109.1	3,076.2	2,967.1
2006	8,499.1	8,406.0	4,844.8	1,723.7	1,814.8	22.7	93.1	3,413.5	3,320.4
2007	8,915.7	8,786.7	5,024.7	1,790.2	1,944.6	27.3	129.0	3,669.4	3,540.5
2007 Q1	2,196.5	2,166.2	1,235.5	441.6	479.1	10.0	30.3	894.1	863.8
Q2	2,218.1	2,182.5	1,250.7	445.2	482.0	4.6	35.6	908.7	873.1
Q3	2,242.8	2,209.7	1,262.9	449.8	488.4	8.7	33.1	930.3	897.2
Q4	2,258.2	2,228.3	1,275.6	453.6	495.1	4.0	29.9	936.3	906.4
2008 Q1	2,288.7	2,261.7	1,288.3	457.5	507.1	8.7	27.0	963.2	936.2
<i>percentage of GDP</i>									
2007	100.0	98.6	56.4	20.1	21.8	0.3	1.4	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted³⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2007 Q1	0.8	1.1	0.2	0.9	1.2	-	-	0.9	1.6
Q2	0.4	0.1	0.6	0.3	0.0	-	-	0.9	0.2
Q3	0.7	0.7	0.4	0.8	0.9	-	-	2.2	2.4
Q4	0.3	0.1	-0.1	0.0	1.0	-	-	0.3	-0.3
2008 Q1	0.8	0.8	0.2	0.4	1.6	-	-	1.9	1.8
<i>annual percentage changes</i>									
2004	2.1	1.9	1.6	1.4	2.4	-	-	7.2	7.0
2005	1.6	1.9	1.7	1.5	3.1	-	-	4.7	5.6
2006	2.8	2.6	1.8	2.0	5.2	-	-	7.9	7.6
2007	2.6	2.3	1.6	2.3	4.5	-	-	6.0	5.3
2007 Q1	3.2	3.0	1.5	2.3	6.8	-	-	6.6	6.1
Q2	2.6	2.3	1.8	2.4	3.8	-	-	5.9	5.2
Q3	2.7	2.2	1.8	2.6	3.9	-	-	7.2	6.1
Q4	2.1	2.0	1.2	2.0	3.2	-	-	4.4	4.0
2008 Q1	2.2	1.6	1.2	1.4	3.6	-	-	5.4	4.3
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2007 Q1	0.8	1.0	0.1	0.2	0.3	0.5	-0.3	-	-
Q2	0.4	0.1	0.3	0.1	0.0	-0.3	0.3	-	-
Q3	0.7	0.7	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	-	-
Q4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.2	-	-
2008 Q1	0.8	0.7	0.1	0.1	0.4	0.2	0.0	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2004	2.1	1.9	0.9	0.3	0.5	0.2	0.2	-	-
2005	1.6	1.9	0.9	0.3	0.6	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.1	0.1	0.2	-	-
2007	2.6	2.3	0.9	0.5	1.0	0.0	0.3	-	-
2007 Q1	3.2	3.0	0.9	0.5	1.4	0.2	0.3	-	-
Q2	2.6	2.2	1.0	0.5	0.8	-0.1	0.3	-	-
Q3	2.7	2.2	1.0	0.5	0.8	-0.2	0.5	-	-
Q4	2.1	1.9	0.7	0.4	0.7	0.1	0.2	-	-
2008 Q1	2.2	1.6	0.7	0.3	0.8	-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	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, 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>								
2004	7,010.9	153.5	1,436.4	414.1	1,488.6	1,914.6	1,603.6	798.7
2005	7,260.0	142.1	1,472.6	439.8	1,527.1	2,013.0	1,665.4	841.5
2006	7,590.0	139.6	1,537.8	482.4	1,585.4	2,121.0	1,723.9	909.1
2007	7,962.6	150.8	1,614.3	520.6	1,654.4	2,232.5	1,790.0	953.1
2007 Q1	1,957.4	36.7	397.6	128.4	407.5	546.8	440.4	239.0
Q2	1,981.4	37.0	401.9	129.0	411.6	555.9	446.0	236.7
Q3	2,005.5	38.4	407.0	130.8	417.2	562.4	449.7	237.3
Q4	2,018.2	38.7	407.7	132.4	418.1	567.4	453.8	240.1
2008 Q1	2,046.7	39.5	414.8	136.5	424.6	573.5	457.7	242.0
<i>percentage of value added</i>								
2007	100.0	1.9	20.3	6.5	20.8	28.0	22.5	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted¹⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2007 Q1	0.8	0.9	0.9	1.4	0.7	0.9	0.6	0.4
Q2	0.5	-1.0	0.6	-1.4	0.7	0.8	0.5	-0.7
Q3	0.7	-1.1	1.1	0.5	0.8	0.6	0.3	0.7
Q4	0.4	1.3	0.5	0.4	0.1	0.5	0.2	-0.2
2008 Q1	0.7	2.5	0.6	1.9	1.1	0.6	0.2	1.2
<i>annual percentage changes</i>								
2004	2.2	10.9	2.7	0.9	2.3	1.8	1.6	1.0
2005	1.6	-6.0	1.0	1.6	1.6	3.1	1.3	1.6
2006	2.8	-0.9	3.4	4.7	2.7	3.6	1.1	3.0
2007	2.8	0.8	3.4	3.2	3.0	3.2	1.7	1.4
2007 Q1	3.3	2.1	3.4	7.4	3.7	3.6	1.6	2.2
Q2	2.7	0.4	3.2	2.6	3.1	3.1	1.8	1.3
Q3	2.8	-0.1	3.5	2.0	3.1	3.2	1.7	1.8
Q4	2.4	0.1	3.2	0.9	2.3	2.9	1.7	0.1
2008 Q1	2.3	1.7	2.9	1.4	2.7	2.6	1.3	1.0
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
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	-
Q3	0.7	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	-
Q4	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	-
2008 Q1	0.7	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2004	2.2	0.2	0.6	0.1	0.5	0.5	0.4	-
2005	1.6	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.8	0.3	-
2006	2.8	0.0	0.7	0.3	0.6	1.0	0.3	-
2007	2.8	0.0	0.7	0.2	0.6	0.9	0.4	-
2007 Q1	3.3	0.0	0.7	0.5	0.8	1.0	0.4	-
Q2	2.7	0.0	0.6	0.2	0.6	0.9	0.4	-
Q3	2.8	0.0	0.7	0.1	0.7	0.9	0.4	-
Q4	2.4	0.0	0.7	0.1	0.5	0.8	0.4	-
2008 Q1	2.3	0.0	0.6	0.1	0.6	0.7	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	Välituotteet	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	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
% of total ¹⁾	100.0	82.8	82.8	74.8	73.7	29.9	22.2	21.6	3.6	18.0	9.0	17.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1.3	103.9	1.3	1.4	1.1	0.8	2.9	0.4	-0.9	0.7	1.4	0.3
2006	4.0	108.1	4.0	4.4	4.4	4.9	5.9	2.5	4.2	2.2	0.8	4.0
2007	3.5	111.8	3.5	4.0	3.9	3.8	6.0	2.3	1.1	2.6	-0.3	3.2
2007 Q2	3.0	111.1	2.9	3.4	3.2	3.2	5.0	2.0	1.3	2.1	-0.2	2.7
Q3	3.8	112.7	4.0	4.3	4.2	3.6	6.6	3.1	2.0	3.2	1.4	1.8
Q4	2.6	112.9	3.1	2.6	2.4	1.9	5.2	0.7	-2.7	1.3	5.9	-0.8
2008 Q1	2.6	113.7	2.8	2.2	2.1	1.7	5.8	0.4	-1.4	0.7	4.4	1.2
2007 Oct.	4.3	113.2	4.4	4.0	3.9	3.2	7.3	1.8	0.4	2.1	6.9	2.9
Nov.	2.4	112.7	3.0	2.3	2.0	1.6	5.2	0.4	-3.8	1.2	6.4	-1.7
Dec.	1.0	112.8	1.8	1.4	1.1	0.6	3.2	-0.3	-4.9	0.5	4.7	-3.9
2008 Jan.	3.3	113.6	3.5	3.5	3.2	2.3	7.2	1.8	0.0	2.1	3.0	2.4
Feb.	3.5	113.9	3.3	3.1	3.4	2.0	6.9	1.0	-0.7	1.3	4.3	4.6
Mar.	1.3	113.4	1.7	0.2	-0.1	0.8	3.7	-1.5	-3.2	-1.2	5.8	-2.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2007 Oct.	0.9	-	0.7	0.6	0.5	0.6	1.1	0.1	0.1	0.1	0.9	1.7
Nov.	-0.7	-	-0.5	-0.5	-0.6	-0.9	-0.2	-0.5	-2.0	-0.3	0.2	-1.8
Dec.	0.1	-	0.1	0.3	0.4	0.7	-0.4	0.2	-0.1	0.2	0.5	-0.2
2008 Jan.	1.0	-	0.7	1.2	1.2	0.8	2.5	0.9	2.0	0.7	-4.5	2.4
Feb.	0.6	-	0.3	0.2	0.4	0.3	0.5	-0.3	-0.1	-0.4	1.4	1.6
Mar.	-0.9	-	-0.5	-0.5	-1.4	-0.4	-1.4	-0.8	-1.6	-0.6	2.7	-2.6

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
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.2	0.6	1.7	2.3	1.2	939	0.9
2006	119.3	9.3	118.9	7.3	2.9	108.4	1.6	0.3	2.6	2.8	4.4	968	3.0
2007	128.9	8.3	126.1	6.3	2.4	109.4	0.9	-0.3	1.8	3.2	2.1	963	-0.5
2007 Q2	129.6	10.6	125.9	6.3	2.2	109.6	1.0	-0.2	1.8	3.2	2.9	952	-2.5
Q3	129.0	6.5	127.4	6.3	2.6	109.9	1.4	-0.6	2.9	5.8	2.8	965	2.1
Q4	131.5	8.2	127.1	5.3	2.1	108.9	-0.4	-0.9	0.1	0.0	-1.2	981	0.3
2008 Q1	131.5	4.3	131.3	4.6	3.1	108.9	-0.1	-1.4	0.7	0.1	-1.1	949	-0.6
2007 Nov.	133.9	11.3	128.0	4.6	2.1	108.7	-0.5	-1.2	-0.2	-0.8	-2.0	960	-3.7
Dec.	128.9	2.1	125.9	1.7	1.4	108.8	-1.3	-1.9	-0.7	-1.0	-1.8	1,009	4.1
2008 Jan.	131.9	7.1	132.1	7.5	3.7	109.3	0.8	-1.6	2.4	2.9	0.4	955	-1.3
Feb.	132.2	10.0	131.7	10.2	4.6	109.1	1.3	0.2	2.0	4.3	-0.4	980	5.8
Mar.	130.3	-3.2	130.3	-2.7	1.1	108.1	-2.3	-2.5	-2.1	-6.3	-3.1	913	-4.8
Apr.	.	.	.	.	0.6	107.4	-2.9	-3.4	-2.4	.	.	958	2.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2007 Nov.	-	1.7	-	0.4	-0.1	-	-0.6	-0.8	-0.4	-0.7	-0.8	-	-1.3
Dec.	-	-3.7	-	-1.6	0.3	-	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.7	-	5.1
2008 Jan.	-	2.4	-	4.9	0.9	-	0.5	0.1	0.9	1.8	0.3	-	-5.4
Feb.	-	0.2	-	-0.3	0.0	-	-0.2	0.1	-0.4	1.1	-0.2	-	2.7
Mar.	-	-1.4	-	-1.1	-0.7	-	-0.9	-0.3	-1.2	-5.0	-1.2	-	-6.8
Apr.	-	.	-	.	0.1	-	-0.6	-1.0	-0.5	.	.	-	4.9

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				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdannekäytöt	Yhteensä ⁴⁾	Suhdannekäytöt	Kysyntä-tilanne	Kysyntäkäytöt
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2007.

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

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

5.2 Output and demand

(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98.7	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.4	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.4	4	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8
2007 Q1	109.4	6	7	4	14	84.4	-5	-2	-5	6	-8
Q2	111.0	6	8	4	15	84.3	-3	-1	0	2	-7
Q3	108.7	4	5	6	13	84.0	-4	-2	-3	3	-7
Q4	104.3	2	1	7	11	84.0	-8	-4	-10	7	-10
2008 Q1	100.5	0	-1	7	10	83.7	-12	-7	-17	11	-12
2007 Dec.	103.4	2	0	7	11	-	-9	-5	-12	8	-10
2008 Jan.	101.7	1	-1	7	12	83.9	-12	-7	-17	11	-11
Feb.	100.2	0	-2	7	10	-	-12	-7	-18	12	-12
Mar.	99.6	0	-1	7	8	-	-12	-7	-17	11	-13
Apr.	97.1	-2	-5	9	8	83.5	-12	-8	-19	11	-12
May	97.1	-2	-5	9	8	-	-15	-10	-21	14	-15

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 Q1	1	-8	9	-1	2	16	12	21	16	21	25
Q2	0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
Q3	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
Q4	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 Q1	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2007 Dec.	-5	-11	2	1	4	17	15	14	9	13	19
2008 Jan.	-6	-13	1	-3	-2	18	10	13	6	12	19
Feb.	-7	-13	-2	1	5	16	14	10	3	13	13
Mar.	-9	-15	-3	1	5	15	11	9	2	11	13
Apr.	-12	-18	-6	-5	-4	18	6	7	1	7	12
May	-10	-17	-3	-1	3	14	7	8	4	8	12

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 2007.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(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 suosittujen mukaisia.
- 2) Vuonna 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	85.0	15.0	4.1	17.1	7.7	25.4	15.7	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	137.871	0.7	0.7	0.9	-2.9	-1.3	1.2	1.2	2.3	1.3
2005	139.146	0.9	1.0	0.4	-0.9	-1.2	2.5	0.8	2.4	1.4
2006	141.343	1.6	1.7	0.8	-1.4	-0.4	2.8	1.5	3.7	1.8
2007	143.827	1.8	1.9	0.9	-0.8	0.5	3.8	1.7	3.8	1.3
2006 Q4	142.087	1.6	1.7	1.0	-2.6	-0.3	3.9	1.3	3.7	1.8
2007 Q1	142.940	1.8	2.0	0.6	0.1	0.5	5.0	1.3	3.9	1.3
Q2	143.638	1.7	1.9	0.6	-1.0	0.7	4.6	1.3	3.9	1.1
Q3	144.230	1.9	1.9	1.8	-1.1	0.4	3.6	2.2	3.6	1.5
Q4	144.501	1.7	1.9	0.5	-1.2	0.3	2.2	2.1	3.7	1.3
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2006 Q4	0.527	0.4	0.4	0.3	-0.5	0.1	1.5	0.1	0.7	0.4
2007 Q1	0.853	0.6	0.6	0.5	1.2	0.2	1.9	0.5	1.2	0.2
Q2	0.698	0.5	0.5	0.4	-0.6	0.1	0.4	0.8	1.0	0.4
Q3	0.592	0.4	0.4	0.5	-1.1	0.1	-0.2	0.8	0.7	0.5
Q4	0.271	0.2	0.4	-0.9	-0.5	0.0	0.2	0.0	0.8	0.2

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		78.1		21.9		49.6		50.4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13.095	8.8	10.156	7.7	2.939	17.0	6.557	7.9	6.539	9.9
2005	13.285	8.8	10.339	7.8	2.946	17.1	6.696	8.0	6.589	9.9
2006	12.510	8.2	9.770	7.2	2.740	16.1	6.213	7.4	6.297	9.3
2007	11.372	7.4	8.895	6.5	2.477	14.8	5.590	6.6	5.782	8.4
2007 Q1	11.635	7.6	9.112	6.7	2.523	15.1	5.710	6.8	5.925	8.7
Q2	11.414	7.5	8.942	6.6	2.472	14.8	5.586	6.6	5.828	8.5
Q3	11.282	7.3	8.831	6.5	2.451	14.6	5.560	6.5	5.722	8.3
Q4	11.156	7.2	8.696	6.3	2.461	14.7	5.505	6.5	5.651	8.2
2008 Q1	11.034	7.1	8.568	6.2	2.466	14.7	5.433	6.4	5.600	8.1
2007 Nov.	11.153	7.2	8.696	6.3	2.456	14.6	5.504	6.5	5.649	8.2
Dec.	11.107	7.2	8.649	6.3	2.458	14.7	5.487	6.4	5.621	8.1
2008 Jan.	11.066	7.2	8.602	6.2	2.464	14.7	5.440	6.4	5.625	8.1
Feb.	11.023	7.1	8.561	6.2	2.462	14.7	5.428	6.4	5.596	8.1
Mar.	11.012	7.1	8.540	6.2	2.472	14.7	5.432	6.4	5.580	8.0
Apr.	11.072	7.1	8.552	6.2	2.520	15.0	5.491	6.4	5.581	8.0

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	Välilliset 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	Väliuotekäyttö	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	Palkansaajakorvaukset	Väliuotekäyttö	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	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämä koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämä koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMST-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.
- Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- Kokonaismenot miinus korkomenot.
- Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- Sisältää UMST-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

	Current revenue											Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	Total	Direct taxes					Indirect taxes	Social contributions			Sales	Capital taxes		
		Households	Corporations	Received by EU institutions	Employers	Employees								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	46.5	46.2	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.5	12.3	9.2	2.7	13.5	0.5	15.6	8.1	4.7	2.2	0.2	0.3	41.7
2002	45.2	44.8	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	8.8	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.6	44.1	11.3	8.5	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	44.9	44.4	11.6	8.6	2.6	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.0
2006	45.5	45.2	12.1	8.8	3.0	13.9	0.3	15.4	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.6
2007	45.6	45.4	12.5	9.0	3.2	13.8	0.3	15.2	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.9

2. Euro area – expenditure

	Current expenditure									Capital expenditure			Memo: primary expenditure ³⁾	
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	46.5	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.7	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.6
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.8	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.1	3.0	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.8	43.0	10.2	5.0	2.9	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2007	46.3	42.5	10.1	5.0	3.0	24.5	21.7	1.6	0.4	3.8	2.5	1.3	0.0	43.3

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.9	1.8	2.3	8.3	11.6
2000	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.5	3.9	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.8	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	2.0	19.8	10.3	4.8	5.0	1.8	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.8	2.1	8.3	12.2
2004	-2.9	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3
2007	-0.6	-1.1	0.0	0.0	0.5	2.3	20.1	10.1	5.0	5.2	1.9	2.1	7.8	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0.0	-3.8	1.4	-7.4	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.6	-1.7	-3.7	-3.4	-2.3	2.4
2005	-2.3	-3.4	1.6	-5.1	1.0	-2.9	-4.2	-2.4	-0.1	-3.0	-0.3	-1.5	-6.1	-1.5	2.9
2006	0.3	-1.6	3.0	-2.6	1.8	-2.4	-3.4	-1.2	1.3	-2.5	0.5	-1.5	-3.9	-1.2	4.1
2007	-0.2	0.0	0.3	-2.8	2.2	-2.7	-1.9	3.3	2.9	-1.8	0.4	-0.5	-2.6	-0.1	5.3

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

1) The data refer to the Euro 15. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated.

Transactions among Member States' governments are not consolidated.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.

4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.

5) Includes 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	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 15 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	
1998	72.8	2.8	15.2	5.3	49.6	52.5	26.5	14.5	11.5	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.3	50.5	48.8	25.3	13.8	9.7	23.2
2000	69.3	2.7	13.1	3.7	49.7	44.2	22.0	12.4	9.8	25.1
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	42.0	20.6	11.1	10.4	26.2
2002	68.0	2.7	11.8	4.5	49.0	40.2	19.3	10.7	10.1	27.9
2003	69.2	2.1	12.4	5.0	49.7	39.4	19.5	11.2	8.7	29.7
2004	69.6	2.2	11.9	5.0	50.5	37.6	18.4	10.8	8.3	32.0
2005	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3	35.5	17.2	11.1	7.2	34.7
2006	68.5	2.5	11.4	4.1	50.5	33.8	17.5	9.4	6.9	34.6
2007	66.3	2.2	10.8	4.3	49.1	32.3	17.0	8.5	6.9	34.0

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1998	72.8	61.2	6.1	5.2	0.4	8.2	64.6	7.8	15.5	26.4	30.9	71.0	1.8
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	6.8	13.6	27.9	30.6	69.9	2.1
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.7	6.1	13.4	27.8	28.0	67.3	1.9
2001	68.2	57.0	6.1	4.7	0.4	7.0	61.2	5.2	13.7	26.5	28.0	66.5	1.7
2002	68.0	56.6	6.3	4.7	0.4	7.6	60.4	5.1	15.3	25.0	27.7	66.6	1.5
2003	69.2	57.0	6.5	5.1	0.6	7.8	61.4	5.0	14.8	25.8	28.6	68.0	1.1
2004	69.6	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.7	14.7	26.2	28.7	68.5	1.1
2005	70.2	57.7	6.7	5.3	0.5	7.9	62.3	4.6	14.9	25.7	29.6	68.9	1.2
2006	68.5	56.0	6.5	5.4	0.5	7.5	61.0	4.5	14.4	24.5	29.6	67.5	1.0
2007	66.3	54.2	6.3	5.3	0.5	7.5	58.9	4.2	14.2	23.4	28.8	65.5	0.8

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94.2	65.6	29.5	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.3	72.6	52.4	63.8	58.3	27.6	44.1
2005	92.1	67.8	27.4	98.0	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	70.4	52.3	63.5	63.6	27.5	41.3
2006	88.2	67.6	25.1	95.3	39.7	63.6	106.5	64.8	6.6	64.2	47.9	61.8	64.7	27.2	39.2
2007	84.9	65.0	25.4	94.5	36.2	64.2	104.0	59.8	6.8	62.6	45.4	59.1	63.6	24.1	35.4

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) The data refer to the Euro 15. 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⁾	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾										Arvostustekijät	Luokitelumuutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Valuuttakurssi-vaikutukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit ¹¹⁾	Osakkeet ja osuudet	Yksityistämistulot	Pääomasijoitukset					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 15 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 debt¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			Other creditors ⁷⁾
		Borrowing requirement ⁵⁾	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	
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	-0.1	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.7	0.8	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	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.7	3.9
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.5	0.0	1.1	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.9	0.1	0.3	-0.5	1.0

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-)/ surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											Other ¹⁰⁾
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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	-0.1	0.1
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	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	0.0	-0.1
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.9	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
2006	1.5	-1.3	0.1	0.4	0.4	-0.1	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3
2007	1.1	-0.6	0.4	0.5	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1

Source: ECB.

- 1) The data refer to the Euro 15 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⁾	
	Yhteensä	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Tulot omai- suudesta	Pääomaverot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	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) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. 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 raportointimääraaikoja 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 3	Indirect taxes 4	Social contributions 5	Sales 6	Property income 7	8	Capital taxes 9	
2001 Q4	49.0	48.5	13.5	13.8	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	43.9
2002 Q1	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
Q2	45.4	44.9	12.5	12.7	15.5	1.9	1.5	0.5	0.3	40.9
Q3	43.4	43.0	11.2	12.7	15.4	1.9	0.8	0.4	0.3	39.6
Q4	49.0	48.4	13.4	14.0	16.2	2.9	0.9	0.6	0.3	44.0
2003 Q1	41.9	41.5	9.8	12.8	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2	38.4
Q2	45.8	44.4	12.0	12.7	15.7	2.0	1.3	1.5	1.2	41.5
Q3	42.8	42.3	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.2
Q4	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004 Q1	41.3	40.9	9.6	12.8	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.0
Q2	44.9	44.1	12.1	13.0	15.3	2.0	0.9	0.8	0.6	41.0
Q3	42.6	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	38.9
Q4	49.2	48.2	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	43.9
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	12.9	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
Q2	44.6	43.9	11.8	13.2	15.2	2.0	1.0	0.6	0.3	40.5
Q3	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.8	0.7	0.3	39.4
Q4	49.3	48.5	13.4	14.3	16.1	2.9	0.9	0.8	0.3	44.1
2006 Q1	42.6	42.1	10.2	13.3	15.2	1.7	0.8	0.5	0.3	39.0
Q2	45.7	45.2	12.5	13.6	15.2	2.0	1.2	0.4	0.3	41.5
Q3	43.6	43.2	11.5	12.9	15.2	1.9	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.6	48.9	14.1	14.3	15.9	2.9	0.9	0.6	0.3	44.6
2007 Q1	42.4	42.0	10.3	13.5	14.9	1.7	0.9	0.4	0.3	39.0
Q2	46.2	45.7	13.0	13.6	15.1	2.0	1.2	0.4	0.3	42.0
Q3	43.8	43.3	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.4	0.3	40.1
Q4	49.7	49.2	14.5	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.8

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	Total 1	Compensation of employees 2	Intermediate consumption 3	Interest 4	Current transfers 5	Social benefits 6	Subsidies 7	Investment 8	9	Capital transfers 10	11		
2001 Q4	51.1	46.1	11.0	5.6	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.8	-2.0	1.5
2002 Q1	46.2	42.7	10.2	4.4	3.7	24.4	21.1	1.4	3.4	2.0	1.5	-4.3	-0.6
Q2	46.5	43.1	10.3	4.9	3.5	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.1	2.5
Q3	46.7	43.1	10.0	4.7	3.5	24.8	21.4	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
Q4	50.8	46.3	11.1	5.6	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 Q1	46.8	43.3	10.3	4.6	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.4
Q2	47.2	43.7	10.4	4.8	3.4	25.1	21.7	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.4	2.0
Q3	47.0	43.3	10.2	4.8	3.3	25.0	21.5	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
Q4	51.1	46.3	11.0	5.6	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.1	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.9
Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.8	21.4	1.3	3.3	2.3	1.0	-1.7	1.6
Q3	46.0	42.7	10.0	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.4	-0.3
Q4	51.0	45.8	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.7	1.2
2005 Q1	46.8	43.1	10.2	4.7	3.1	25.1	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
Q2	46.2	42.9	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.8	42.4	9.9	4.8	2.9	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.5	0.4
Q4	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.1	22.6	1.4	4.8	3.1	1.6	-1.4	1.4
2006 Q1	45.4	42.3	10.0	4.5	2.9	24.8	21.2	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.8	0.1
Q2	45.6	42.4	10.3	4.8	3.1	24.2	21.2	1.1	3.2	2.3	0.9	0.1	3.1
Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.4	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.7	1.2
Q4	50.6	45.2	10.7	5.8	2.7	25.9	22.3	1.3	5.4	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007 Q1	44.5	41.4	9.8	4.6	3.0	24.1	20.6	1.2	3.1	2.0	1.2	-2.1	0.8
Q2	44.9	41.8	10.0	4.8	3.2	23.8	20.8	1.1	3.2	2.3	0.8	1.2	4.5
Q3	44.7	41.3	9.7	4.7	3.0	24.0	20.8	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.0
Q4	50.5	45.2	10.7	5.8	2.8	25.9	22.2	1.4	5.3	3.3	2.0	-0.8	2.0

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The data refer to the Euro 15. 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 muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit
	1	2	3	4	5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelumuutokset	Muut	
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit	Osakkeet ja osuudet			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - Lainanottotarve

■ 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) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

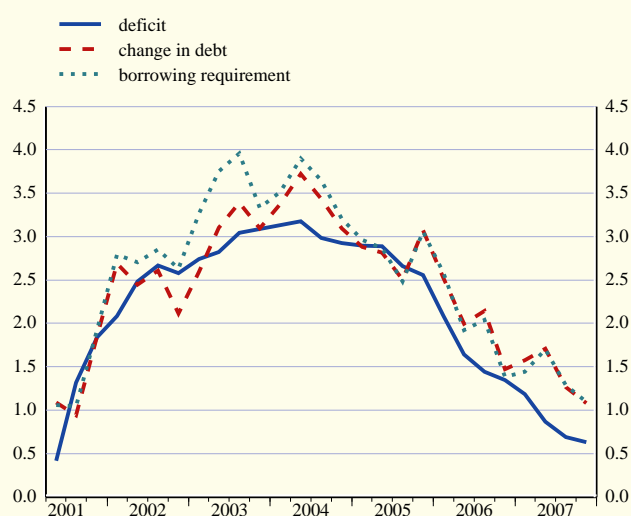
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2005 Q1	70.9	2.2	12.0	5.2	51.5
Q2	71.5	2.3	11.7	5.2	52.3
Q3	71.1	2.4	11.8	5.2	51.8
Q4	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3
2006 Q1	70.6	2.5	11.7	4.9	51.4
Q2	70.6	2.5	11.6	4.9	51.6
Q3	70.1	2.5	11.6	4.7	51.3
Q4	68.5	2.5	11.4	4.1	50.5
2007 Q1	68.8	2.4	11.4	4.8	50.2
Q2	69.0	2.2	11.2	5.1	50.5
Q3	68.0	2.1	11.0	5.2	49.7
Q4	66.3	2.2	10.8	4.3	49.1

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
2005 Q1	7.3	-4.8	2.4	2.4	1.3	0.3	0.3	0.5	-0.1	0.1	7.3
Q2	5.4	-1.7	3.7	3.3	2.5	0.0	0.3	0.5	0.1	0.3	5.3
Q3	0.6	-2.5	-1.9	-2.4	-2.3	0.0	0.3	-0.4	0.1	0.4	0.5
Q4	-0.6	-1.4	-2.0	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-1.5	-0.6
2006 Q1	4.8	-2.8	2.0	1.3	1.0	0.1	0.7	-0.5	-0.4	1.1	5.2
Q2	3.3	0.1	3.3	3.2	2.5	0.0	0.4	0.2	0.6	-0.5	2.6
Q3	1.2	-1.7	-0.5	-0.8	-0.7	-0.1	0.2	-0.2	0.2	0.1	1.0
Q4	-3.1	-1.0	-4.1	-2.1	-1.2	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1	-1.9	-3.0
2007 Q1	5.1	-2.1	3.0	2.0	1.0	0.1	0.6	0.2	-0.1	1.1	5.2
Q2	3.7	1.2	5.0	4.7	4.1	0.0	0.5	0.1	0.1	0.1	3.6
Q3	-0.6	-0.9	-1.5	-1.6	-2.1	0.0	0.4	0.1	0.0	0.1	-0.6
Q4	-3.6	-0.8	-4.4	-2.9	-2.0	-0.1	-0.6	-0.1	-0.1	-1.4	-3.5

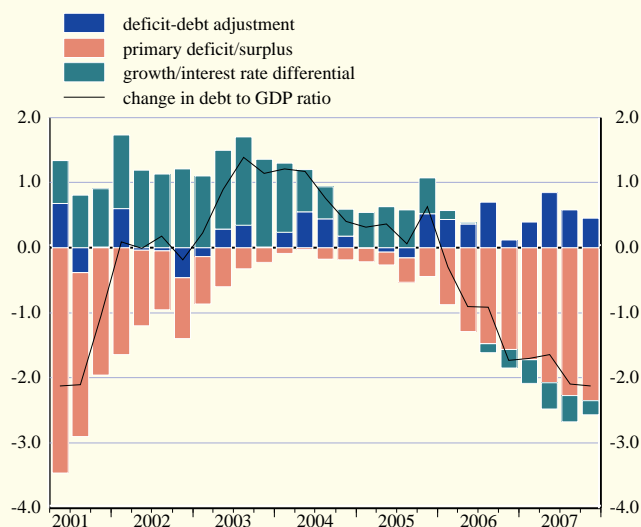
C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(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 data refer to the Euro 15.

2) 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 Yhteenveto maksutaseesta (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- iset 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)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

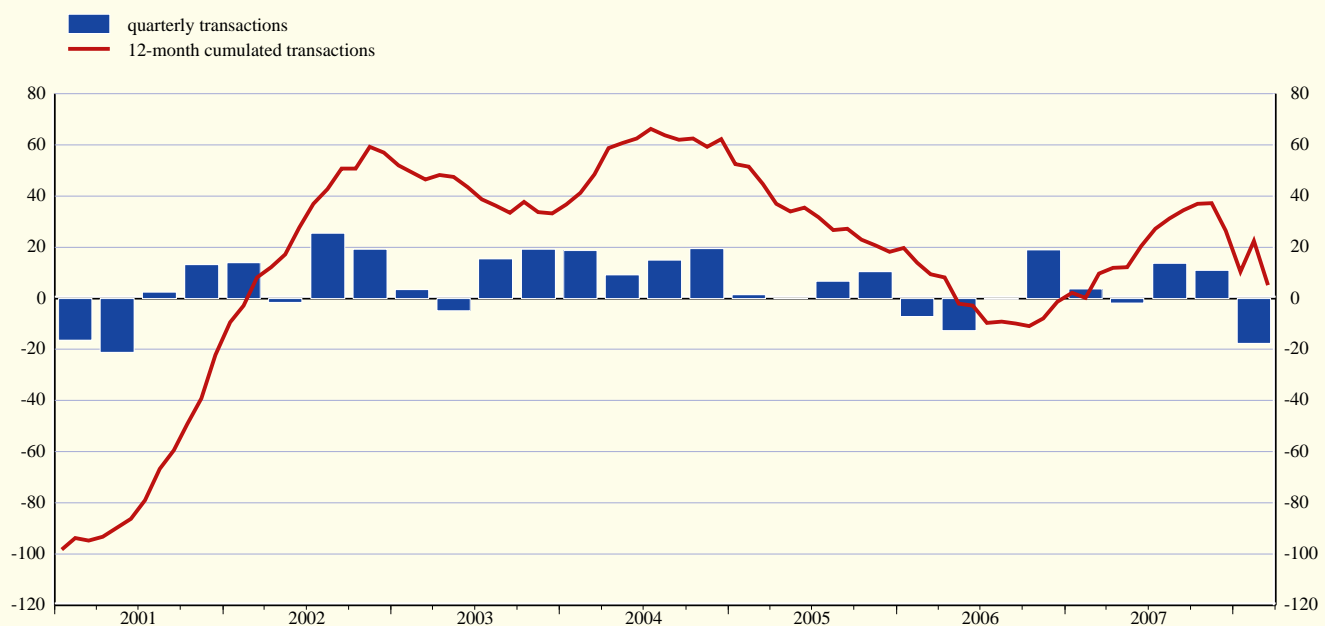
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1-6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	18.1	48.3	37.3	5.4	-72.9	11.4	29.5	9.2	-216.4	131.4	-18.2	94.6	17.8	-38.8
2006	-1.3	19.2	42.3	15.1	-77.9	9.2	7.9	112.4	-144.7	266.3	2.4	-10.3	-1.4	-120.3
2007	26.4	55.6	51.5	3.0	-83.6	14.1	40.5	102.8	-94.8	253.9	-110.1	58.9	-5.2	-143.3
2007 Q1	3.7	8.6	9.4	6.9	-21.3	4.6	8.4	29.4	-14.3	142.6	-15.2	-82.2	-1.4	-37.8
Q2	-2.0	20.1	14.0	-19.4	-16.7	2.1	0.1	49.8	-57.9	90.4	-19.7	41.4	-4.4	-50.0
Q3	13.6	17.1	17.2	5.0	-25.6	1.6	15.2	97.5	-40.9	65.1	-26.8	104.4	-4.3	-112.7
Q4	11.0	9.7	10.9	10.4	-20.1	5.8	16.8	-74.0	18.2	-44.2	-48.3	-4.7	4.9	57.2
2008 Q1	-17.6	-2.7	9.8	1.0	-25.7	5.5	-12.1	14.2	-68.8	70.0	-3.7	22.2	-5.5	-2.1
2007 Mar.	9.4	10.2	4.5	2.7	-7.9	1.2	10.6	-26.8	-2.4	76.8	-3.8	-99.4	2.0	16.2
Apr.	-2.5	4.9	3.7	-3.4	-7.7	0.6	-1.9	51.8	-5.1	6.5	-9.5	61.4	-1.6	-49.8
May	-13.2	4.0	3.8	-16.0	-5.0	1.5	-11.7	7.0	-25.9	11.3	-1.9	24.3	-0.8	4.7
June	13.7	11.2	6.5	0.0	-4.0	0.0	13.8	-9.0	-26.9	72.6	-8.3	-44.3	-2.0	-4.8
July	6.3	7.8	5.6	0.7	-7.7	0.9	7.2	48.0	-0.1	20.6	-12.9	43.4	-3.0	-55.3
Aug.	1.1	3.6	4.3	1.6	-8.5	0.2	1.3	66.5	0.5	3.8	-5.2	66.2	1.1	-67.8
Sep.	6.2	5.7	7.2	2.8	-9.4	0.4	6.7	-17.0	-41.2	40.7	-8.8	-5.2	-2.4	10.3
Oct.	4.6	6.9	4.1	3.6	-10.0	1.3	6.0	-49.1	29.5	-44.1	-6.0	-28.6	0.0	43.2
Nov.	3.6	5.1	3.5	1.7	-6.6	1.0	4.7	-1.6	9.5	9.9	-31.4	10.1	0.2	-3.0
Dec.	2.7	-2.3	3.3	5.1	-3.4	3.5	6.1	-23.2	-20.8	-10.1	-11.0	13.9	4.7	17.1
2008 Jan.	-17.9	-7.3	2.6	-3.2	-10.1	2.4	-15.5	27.3	-29.9	49.3	-13.0	27.7	-6.8	-11.7
Feb.	8.1	4.2	4.5	3.8	-4.4	2.3	10.5	-24.9	-20.0	19.4	1.8	-30.7	4.7	14.4
Mar.	-7.8	0.3	2.6	0.4	-11.2	0.8	-7.0	11.8	-18.8	1.3	7.4	25.2	-3.3	-4.8
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2008 Mar.	5.0	44.2	51.9	-3.0	-88.1	15.1	20.1	87.5	-149.3	181.3	-98.6	163.3	-9.3	-107.6

C30 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the general notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase												Pääomansiirrot		
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot			Tulot	Menot	
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähettykset				Tulot	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kausivaihtelusta puhdistettu														

K31 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K32 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

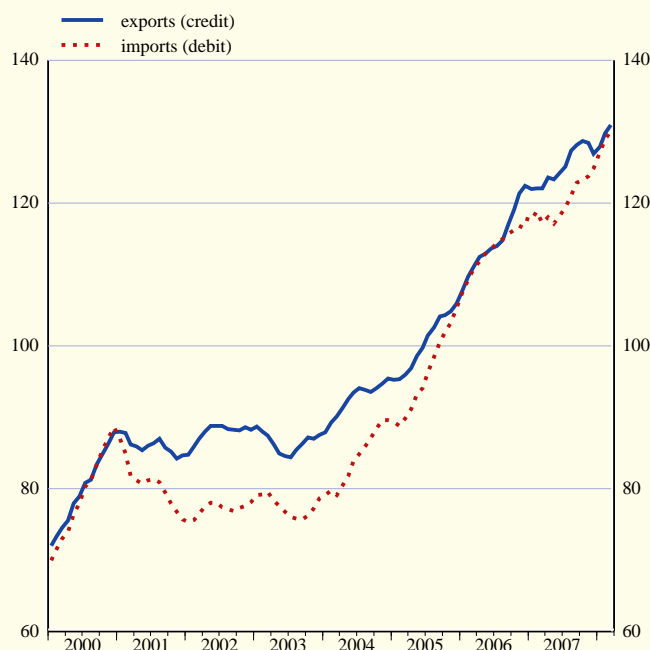
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers remittances				
											11	12	13		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2005	2,090.7	2,072.6	18.1	1,220.3	1,172.0	405.9	368.5	378.7	373.3	85.8	5.3	158.8	14.6	24.3	12.9
2006	2,401.1	2,402.4	-1.3	1,391.2	1,372.0	437.0	394.8	483.7	468.6	89.2	5.4	167.0	16.9	23.7	14.5
2007	2,639.4	2,613.0	26.4	1,503.6	1,448.1	494.8	443.3	550.8	547.8	90.2	6.1	173.8	20.1	25.7	11.6
2007 Q1	627.5	623.7	3.7	361.5	352.8	111.4	101.9	127.6	120.6	27.0	1.4	48.3	4.6	7.7	3.1
Q2	656.0	658.0	-2.0	373.6	353.5	120.2	106.2	142.7	162.0	19.5	1.6	36.2	4.9	4.6	2.5
Q3	665.5	651.9	13.6	376.1	359.0	135.4	118.2	137.6	132.6	16.4	1.7	42.1	5.2	4.3	2.8
Q4	690.3	679.4	11.0	392.4	382.7	127.8	116.9	142.9	132.6	27.1	1.4	47.2	5.3	9.1	3.2
2008 Q1	668.7	686.3	-17.6	386.7	389.4	114.3	104.5	139.8	138.8	27.9	-	53.6	-	8.4	2.8
2008 Jan.	213.4	231.3	-17.9	124.7	131.9	37.5	34.9	44.3	47.4	7.0	.	17.1	.	3.3	1.0
Feb.	231.7	223.5	8.1	131.8	127.5	37.8	33.3	46.1	42.3	16.0	.	20.3	.	3.0	0.7
Mar.	223.6	231.5	-7.8	130.3	129.9	39.0	36.3	49.4	49.0	5.0	.	16.2	.	2.0	1.2
	Seasonally adjusted														
2007 Q1	639.8	630.4	9.3	366.3	351.6	120.7	106.7	130.6	130.3	22.1	.	41.8	.	.	.
Q2	652.2	642.0	10.1	372.7	354.5	121.1	110.1	136.1	136.9	22.3	.	40.5	.	.	.
Q3	675.5	665.7	9.8	384.4	368.7	125.7	111.6	144.0	141.7	21.5	.	43.8	.	.	.
Q4	669.8	673.6	-3.8	380.8	374.7	127.2	114.6	140.3	138.5	21.6	.	45.9	.	.	.
2008 Q1	683.9	699.6	-15.7	392.9	390.6	124.3	109.9	144.1	151.3	22.6	.	47.9	.	.	.
2007 Oct.	225.2	222.7	2.5	128.3	122.7	41.7	37.6	48.3	46.4	6.9	.	15.9	.	.	.
Nov.	224.3	223.4	0.9	128.0	124.2	42.9	38.0	47.5	47.4	5.9	.	13.7	.	.	.
Dec.	220.3	227.5	-7.2	124.4	127.8	42.6	38.9	44.5	44.6	8.8	.	16.2	.	.	.
2008 Jan.	225.6	233.6	-7.9	131.4	129.6	40.8	36.0	47.6	51.7	5.8	.	16.2	.	.	.
Feb.	236.8	229.2	7.5	133.7	129.2	41.7	35.8	50.2	49.1	11.1	.	15.1	.	.	.
Mar.	221.5	236.8	-15.3	127.8	131.7	41.8	38.1	46.2	50.4	5.7	.	16.5	.	.	.

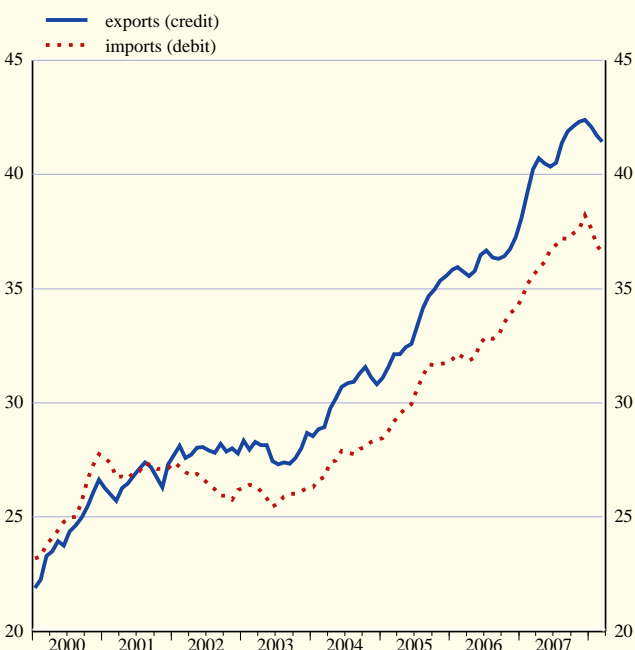
C31 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



C32 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2007/I – 2007/IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Menot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Netto															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Debit	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	15.7	9.3	363.1	364.0	140.2	38.5	97.6	-14.3	15.4	14.4	31.5	69.4	82.2	81.1	93.8	101.5
2006	16.5	10.0	467.2	458.6	171.4	36.8	106.0	39.0	19.7	17.3	39.1	99.2	102.2	85.6	134.7	150.5
2007	17.3	10.6	533.5	537.2	168.5	53.2	100.6	18.9	24.6	20.7	45.1	115.5	118.0	106.1	177.3	194.4
2006 Q4	4.3	2.6	127.6	118.7	47.8	10.3	28.4	8.8	5.5	5.0	8.2	19.0	28.2	23.1	37.9	43.2
2007 Q1	4.2	2.0	123.4	118.6	39.7	18.4	27.0	6.5	5.5	4.8	9.8	18.3	27.9	24.1	40.4	44.4
Q2	4.2	2.6	138.5	159.4	44.4	6.2	27.7	1.0	6.3	5.4	15.2	52.5	28.9	26.4	43.7	47.5
Q3	4.3	3.2	133.3	129.4	40.4	16.4	23.5	10.7	5.9	5.0	10.9	23.9	30.4	26.7	45.7	50.2
Q4	4.6	2.7	138.3	129.8	44.0	12.2	22.4	0.7	6.9	5.5	9.0	20.8	30.8	28.9	47.5	52.2

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzer-land	United States	Other
		Total	Den-mark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2007 Q1 to 2007 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,639.4	1,005.3	54.6	84.9	531.4	275.7	58.8	32.3	34.7	76.2	30.6	57.0	87.9	171.6	410.1	733.6
Goods	1,503.6	545.2	34.4	55.0	236.7	219.0	0.0	18.3	18.3	60.1	22.9	34.0	67.3	84.8	194.9	457.7
Services	494.8	174.8	9.8	13.4	117.9	28.1	5.7	5.2	7.0	13.1	5.9	10.8	11.2	48.0	84.0	134.8
Income	550.8	219.4	9.7	15.2	162.4	25.7	6.5	8.7	8.7	2.8	1.8	11.7	9.2	32.8	123.2	132.5
investment income	533.5	213.5	9.6	15.1	160.4	25.5	2.9	8.6	8.6	2.7	1.8	11.7	9.2	26.3	121.5	129.7
Current transfers	90.2	65.9	0.7	1.3	14.4	2.8	46.5	0.2	0.7	0.2	0.0	0.5	0.2	6.0	8.0	8.5
Capital account	25.7	22.3	0.0	0.1	1.1	0.1	20.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.7	2.2
Debits																
Current account	2,613.0	865.2	44.1	80.5	427.1	214.2	99.2	-	29.2	-	-	95.0	-	166.6	361.2	-
Goods	1,448.1	423.8	28.1	50.5	174.1	171.2	0.0	24.9	12.9	164.4	18.4	56.1	90.2	74.4	135.2	447.7
Services	443.3	142.2	9.5	11.2	92.1	29.2	0.2	4.2	6.8	10.4	3.9	8.1	8.2	35.4	91.9	132.2
Income	547.8	190.1	5.9	17.4	149.7	9.7	7.4	-	7.5	-	-	30.4	-	51.1	126.7	-
investment income	537.2	183.7	5.8	17.3	148.3	4.9	7.4	-	7.4	-	-	30.3	-	50.6	125.6	-
Current transfers	173.8	109.1	0.7	1.5	11.1	4.2	91.6	1.5	2.0	2.4	0.7	0.4	0.5	5.7	7.4	44.1
Capital account	11.6	1.9	0.0	0.1	1.0	0.3	0.5	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.2	7.3
Net																
Current account	26.4	140.2	10.5	4.4	104.3	61.4	-40.4	-	5.5	-	-	-38.0	-	4.9	49.0	-
Goods	55.6	121.4	6.3	4.6	62.6	47.9	0.0	-6.7	5.4	-104.3	4.5	-22.1	-22.9	10.5	59.7	10.1
Services	51.5	32.6	0.4	2.2	25.7	-1.1	5.5	1.0	0.2	2.7	2.0	2.7	3.0	12.6	-7.8	2.6
Income	3.0	29.3	3.8	-2.2	12.6	16.0	-0.9	-	1.2	-	-	-18.6	-	-18.3	-3.5	-
investment income	-3.7	29.7	3.7	-2.2	12.1	20.6	-4.5	-	1.2	-	-	-18.6	-	-24.4	-4.1	-
Current transfers	-83.6	-43.2	0.0	-0.1	3.3	-1.4	-45.0	-1.3	-1.3	-2.1	-0.6	0.0	-0.3	0.2	0.6	-35.6
Capital account	14.1	20.4	0.0	0.0	0.1	-0.1	20.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.4	-5.2

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuus)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2003	7,817.7	8,608.3	-790.7	104.0	114.5	-10.5	2,169.3	2,084.2	2,655.4	3,585.9	-19.8	2,706.1	2,938.3	306.7
2004	8,609.8	9,497.9	-888.1	110.1	121.4	-11.4	2,314.6	2,242.0	3,042.7	4,076.4	-37.3	3,007.8	3,179.5	282.0
2005	10,737.9	11,575.7	-837.8	132.5	142.8	-10.3	2,796.4	2,444.5	3,887.5	5,105.7	-46.2	3,778.7	4,025.5	321.4
2006	12,195.1	13,226.4	-1,031.3	143.6	155.7	-12.1	3,050.2	2,654.1	4,459.0	5,960.7	-43.6	4,402.3	4,611.5	327.3
2007 Q3	13,645.2	14,948.0	-1,302.8	154.8	169.6	-14.8	3,385.9	2,896.4	4,784.6	6,707.8	-0.5	5,134.3	5,343.9	340.8
Q4	13,709.3	15,052.9	-1,343.6	153.9	168.9	-15.1	3,428.3	2,987.8	4,730.9	6,705.1	45.1	5,156.3	5,360.1	348.8
Changes to outstanding amounts														
2003	509.9	593.8	-83.9	6.8	7.9	-1.1	162.6	257.7	363.5	341.4	-7.2	50.4	-5.2	-59.4
2004	792.2	889.6	-97.4	10.1	11.4	-1.2	145.3	157.8	387.3	490.6	-17.6	301.8	241.2	-24.7
2005	2,128.0	2,077.8	50.3	26.2	25.6	0.6	481.8	202.5	844.9	1,029.3	-8.8	770.8	846.0	39.4
2006	1,457.3	1,650.7	-193.5	17.2	19.4	-2.3	253.8	209.6	571.5	855.1	2.6	623.6	586.1	5.8
2007 Q3	233.1	366.0	-133.0	10.6	16.6	-6.0	68.9	79.3	-21.1	49.3	11.1	159.8	237.5	14.5
Q4	64.2	104.9	-40.7	2.8	4.5	-1.8	42.3	91.4	-53.7	-2.7	45.6	22.0	16.2	8.0
Transactions														
2004	812.4	798.3	14.2	10.4	10.2	0.2	161.5	93.9	345.8	416.5	8.3	309.2	287.8	-12.4
2005	1,326.1	1,335.3	-9.2	16.4	16.5	-0.1	364.7	148.3	412.6	544.0	18.2	548.4	643.0	-17.8
2006	1,598.4	1,710.8	-112.4	18.8	20.1	-1.3	346.0	201.3	535.9	802.2	-2.4	717.6	707.3	1.4
2007	1,807.3	1,910.0	-102.8	20.3	21.4	-1.2	401.8	307.0	422.5	676.4	110.1	867.7	926.6	5.2
2007 Q3	390.7	488.3	-97.5	17.7	22.2	-4.4	115.8	75.0	33.9	99.0	26.8	209.9	314.3	4.3
Q4	310.9	236.9	74.0	13.4	10.2	3.2	78.3	96.6	94.6	50.4	48.3	94.5	89.9	-4.9
2008 Q1	432.0	446.2	-14.2	19.2	19.9	-0.6	103.2	34.4	44.1	114.1	3.7	275.5	297.7	5.5
2007 Nov.	172.5	170.9	1.6	.	.	.	28.9	38.4	43.0	53.0	31.4	69.4	79.5	-0.2
Dec.	-97.2	-120.5	23.2	.	.	.	24.8	4.0	-22.1	-32.2	11.0	-106.2	-92.3	-4.7
2008 Jan.	282.0	309.3	-27.3	.	.	.	46.0	16.0	14.9	64.2	13.0	201.4	229.0	6.8
Feb.	135.4	110.5	24.9	.	.	.	33.2	13.2	28.0	47.4	-1.8	80.6	49.9	-4.7
Mar.	14.6	26.5	-11.8	.	.	.	24.0	5.2	1.2	2.5	-7.4	-6.5	18.8	3.3
Other changes														
2004	-20.2	91.3	-111.5	-0.3	1.2	-1.4	-16.2	63.9	41.5	74.1	-25.9	-7.4	-46.7	-12.2
2005	802.0	742.5	59.5	9.9	9.2	0.7	117.1	54.3	432.3	485.2	-27.0	222.4	203.0	57.2
2006	-141.1	-60.0	-81.1	-1.7	-0.7	-1.0	-92.2	8.3	35.6	52.9	5.0	-94.0	-121.3	4.4
2007	-293.1	-93.3	-199.7	-3.3	-1.0	-2.2	-23.7	26.6	-150.6	58.1	-21.4	-113.7	-178.1	16.3
2007 Q3	-157.7	-122.2	-35.5	-7.2	-5.5	-1.6	-47.0	4.3	-55.0	-49.7	-15.7	-50.1	-76.8	10.1
Q4	-246.7	-131.9	-114.7	-10.6	-5.7	-4.9	-36.0	-5.2	-148.3	-53.1	-2.7	-72.6	-73.7	12.9
Other changes due to exchange rate changes														
2003	-446.7	-174.5	-272.3	-5.9	-2.3	-3.6	-110.8	32.2	-108.3	-49.8	.	-195.5	-156.9	-32.2
2004	-182.4	-138.3	-44.1	-2.3	-1.8	-0.6	-34.5	8.2	-67.5	-92.0	.	-70.9	-54.5	-9.4
2005	372.0	221.6	150.3	4.6	2.7	1.9	83.2	-21.0	120.7	125.4	.	149.5	117.2	18.7
2006	-292.5	-140.6	-151.9	-3.4	-1.7	-1.8	-65.9	14.4	-85.0	-51.0	.	-126.4	-104.0	-15.2
Other changes due to price changes														
2003	135.3	158.6	-23.2	1.8	2.1	-0.3	59.8	32.7	95.8	125.8	-21.0	.	.	0.7
2004	119.1	243.0	-123.9	1.5	3.1	-1.6	37.7	28.2	110.4	214.8	-25.9	.	.	-3.1
2005	286.8	351.2	-64.4	3.5	4.3	-0.8	73.5	55.8	196.5	295.4	-25.3	.	.	42.2
2006	317.2	272.1	45.1	3.7	3.2	0.5	74.8	46.1	220.9	226.0	5.1	.	.	16.4
Other changes due to other adjustments														
2003	156.6	-39.7	196.3	2.1	-0.5	2.6	66.7	56.2	94.5	-72.0	.	-4.5	-24.0	-0.1
2004	42.2	-13.4	55.6	0.5	-0.2	0.7	-19.3	27.5	-1.4	-48.7	.	63.5	7.8	-0.5
2005	138.0	146.2	-8.3	1.7	1.8	-0.1	-25.9	22.0	114.4	56.4	.	53.4	67.9	-3.9
2006	-144.9	-181.9	37.0	-1.7	-2.1	0.4	-78.8	-43.4	-100.2	-129.3	.	30.9	-9.2	3.2
Growth rates of outstanding amounts														
2003	9.2	8.2	-	.	.	.	7.4	7.4	12.4	10.5	.	9.5	6.1	-7.9
2004	10.3	9.2	-	.	.	.	7.4	4.4	12.8	11.4	.	11.3	9.7	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.4	6.6	13.0	12.8	.	17.7	19.7	-5.8
2006	15.1	14.9	-	.	.	.	12.6	8.3	13.9	15.8	.	19.3	17.7	0.4
2007 Q3	17.0	16.7	-	.	.	.	13.4	9.0	11.0	15.6	.	25.1	22.8	3.9
Q4	14.8	14.4	-	.	.	.	13.1	11.5	9.5	11.3	.	19.7	20.2	1.6
2008 Q1	12.7	12.3	-	.	.	.	13.0	9.5	7.0	8.0	.	16.4	19.5	2.8

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailta euroalueelle							
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

K33 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset (miljardia euroa)

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- - Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

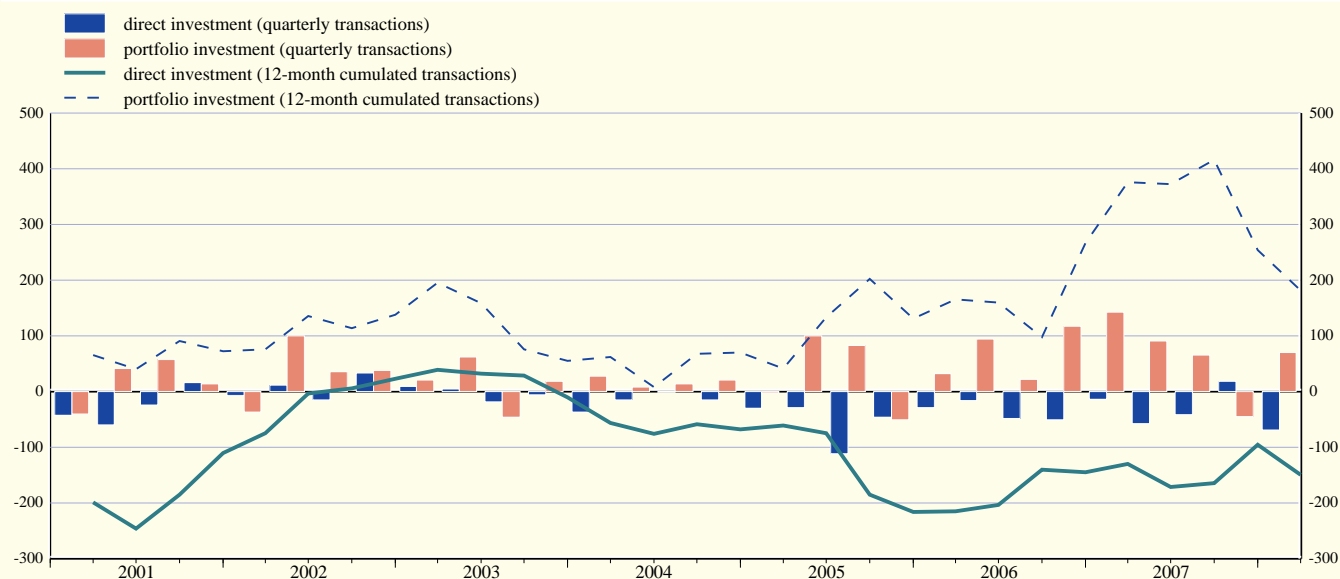
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFI	Non-MFI	Total	MFI	Non-MFI		Total	into MFI	into Non-MFI	Total	to MFI	to Non-MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2005	2,796.4	2,278.8	176.0	2,102.8	517.6	4.0	513.5	2,444.5	1,839.6	56.2	1,783.4	605.0	8.5	596.4
2006	3,050.2	2,484.8	203.3	2,281.6	565.3	3.7	561.7	2,654.1	2,037.8	61.7	1,976.0	616.4	7.9	608.4
2007 Q3	3,385.9	2,735.1	239.3	2,495.8	650.9	7.8	643.1	2,896.4	2,204.9	60.5	2,144.4	691.5	12.8	678.6
Q4	3,428.3	2,773.0	235.0	2,538.1	655.2	8.4	646.8	2,987.8	2,252.9	61.7	2,191.2	735.0	13.7	721.2
Transactions														
2006	346.0	271.5	38.6	232.9	74.5	0.0	74.5	201.3	171.7	5.8	165.9	29.5	0.1	29.5
2007	401.8	310.1	26.0	284.1	91.7	-0.5	92.2	307.0	210.3	1.4	208.9	96.7	1.3	95.4
2007 Q3	115.8	85.9	18.0	68.0	29.9	-0.6	30.5	75.0	51.7	0.4	51.3	23.3	0.3	22.9
Q4	78.3	65.4	-6.9	72.2	12.9	0.6	12.3	96.6	53.6	1.4	52.2	43.0	0.7	42.3
2008 Q1	103.2	68.9	13.9	55.1	34.2	2.3	31.9	34.4	17.5	0.0	17.5	16.9	-0.1	17.0
2007 Nov.	28.9	20.6	3.6	17.0	8.3	-0.6	8.9	38.4	12.7	0.3	12.4	25.7	1.7	24.1
Dec.	24.8	21.4	0.8	20.6	3.4	1.6	1.8	4.0	5.8	1.0	4.8	-1.8	0.2	-2.0
2008 Jan.	46.0	33.3	6.9	26.4	12.6	0.3	12.4	16.0	6.9	0.3	6.6	9.1	0.9	8.3
Feb.	33.2	16.8	3.8	13.0	16.4	-0.5	16.9	13.2	1.7	0.4	1.4	11.4	0.2	11.2
Mar.	24.0	18.8	3.2	15.7	5.2	2.6	2.6	5.2	8.8	-0.7	9.6	-3.6	-1.2	-2.4
Growth rates														
2005	15.4	15.8	13.4	16.0	13.4	-1.1	13.5	6.6	7.0	1.7	7.2	5.2	-4.4	5.3
2006	12.6	12.1	23.2	11.2	14.7	-2.2	14.8	8.3	9.3	10.4	9.3	5.0	-0.2	5.0
2007 Q3	13.4	12.2	24.2	11.2	18.7	-38.4	18.9	9.0	8.7	2.1	8.9	10.1	1.7	10.2
Q4	13.1	12.4	12.4	12.4	15.9	-43.5	16.2	11.5	10.3	2.3	10.6	15.4	8.1	15.4
2008 Q1	13.0	12.3	15.3	12.0	16.0	68.2	15.5	9.5	8.5	0.8	8.7	12.7	15.8	12.7

C33 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet						Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä		Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
							Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
		Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset			Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset
							Käteinen ja talletukset	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total	Equity					Debt instruments										
		Total	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			Total	MFIs		Non-MFIs	
			Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
Outstanding amounts (international investment position)																	
2005	3,887.5	1,726.5	102.5	3.0	1,624.0	27.2	1,845.1	710.6	8.8	1,134.4	11.6	316.0	263.0	0.8	53.0	0.4	
2006	4,459.0	2,014.1	122.0	2.8	1,892.1	37.0	2,067.5	846.0	11.0	1,221.5	13.4	377.4	310.4	8.7	67.0	0.3	
2007 Q3	4,784.6	2,120.5	139.7	2.8	1,980.9	42.6	2,263.1	935.4	11.6	1,327.7	15.3	400.9	315.1	8.1	85.8	9.6	
Q4	4,730.9	2,049.6	144.4	2.8	1,905.1	41.8	2,277.6	929.0	11.3	1,348.6	15.5	403.7	323.5	8.2	80.2	0.4	
Transactions																	
2006	535.9	153.0	18.3	0.0	134.7	6.1	314.5	173.2	2.6	141.3	1.1	68.4	56.2	8.0	12.2	-0.1	
2007	422.5	46.7	28.8	0.0	17.9	5.3	326.6	149.5	1.7	177.1	2.3	49.2	40.1	0.2	9.1	0.3	
2007 Q3	33.9	7.5	-8.3	0.0	15.8	2.1	42.3	12.2	0.4	30.1	0.7	-16.0	-14.2	0.0	-1.7	-0.2	
Q4	94.6	11.4	13.4	0.0	-1.9	0.9	77.2	20.1	0.3	57.1	0.3	6.0	18.3	0.8	-12.3	-9.1	
2008 Q1	44.1	-36.9	-39.7	0.1	2.8	-	11.4	18.0	-1.1	-6.6	-	69.7	65.0	-0.1	4.7	-	
2007 Nov.	43.0	8.7	2.3	0.0	6.3	-	42.7	33.6	0.2	9.1	-	-8.3	-2.3	-0.1	-6.0	-	
Dec.	-22.1	-8.0	1.5	0.0	-9.6	-	-3.7	-27.2	0.0	23.5	-	-10.3	-7.1	0.9	-3.3	-	
2008 Jan.	14.9	-19.2	-10.0	0.0	-9.2	-	-3.4	9.7	-0.3	-13.1	-	37.5	37.9	0.0	-0.4	-	
Feb.	28.0	-7.4	-2.9	0.0	-4.5	-	21.6	12.0	-0.2	9.6	-	13.9	14.6	0.0	-0.7	-	
Mar.	1.2	-10.3	-26.8	0.1	16.5	-	-6.8	-3.7	-0.6	-3.1	-	18.3	12.4	-0.1	5.8	-	
Growth rates																	
2005	13.0	9.8	18.2	5.9	9.3	19.7	17.0	20.9	9.3	14.7	8.0	5.9	6.2	-6.6	3.5	-8.3	
2006	13.9	8.9	18.3	0.9	8.3	21.7	17.4	24.9	30.5	12.7	10.6	21.9	22.3	1,022.8	22.1	-20.8	
2007 Q3	11.0	3.4	29.1	0.1	1.9	17.3	17.3	21.6	52.4	14.3	24.0	19.0	14.4	11.3	40.7	157.3	
Q4	9.5	2.3	23.7	0.4	0.9	13.8	16.0	17.9	16.3	14.6	16.9	13.1	13.2	1.9	13.6	70.1	
2008 Q1	7.0	-0.4	-22.3	5.5	1.2	-	11.6	13.3	-1.1	10.4	-	21.2	26.8	8.9	0.5	-	

4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments											
		Total	MFIs		Total	Bonds and notes			Money market instruments			Total	MFIs		Non-MFIs	
			Euro-system	General government		Euro-system	General government	Euro-system	General government	Euro-system	General government					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12					
Outstanding amounts (international investment position)																
2005	5,105.7	2,433.7	533.5	1,900.1	2,365.6	723.0	1,642.6	1,175.6	306.4	108.5	198.0	158.5				
2006	5,960.7	2,931.4	671.0	2,260.4	2,732.3	845.3	1,887.0	1,253.7	297.0	127.6	169.4	138.6				
2007 Q3	6,707.8	3,300.5	783.1	2,519.1	3,039.9	1,047.5	1,992.4	1,285.9	367.4	148.7	218.8	193.8				
Q4	6,705.1	3,232.0	743.7	2,494.0	3,129.7	1,061.4	2,067.2	1,303.7	343.4	180.1	164.6	147.0				
Transactions																
2006	802.2	302.4	95.1	207.3	498.1	212.9	285.1	149.1	1.6	28.2	-26.5	-20.1				
2007	676.4	212.0	55.4	156.4	407.1	178.8	226.7	135.3	57.3	52.3	5.7	13.8				
2007 Q3	99.0	33.3	21.7	11.8	50.1	28.4	21.7	24.8	15.6	4.1	11.5	12.4				
Q4	50.4	-6.8	-37.5	30.9	78.9	20.5	56.8	28.5	-21.7	26.3	-47.3	-43.5				
2008 Q1	114.1	59.0	72.9	-13.9	39.0	23.0	16.0	-	16.1	-2.9	19.0	-				
2007 Nov.	53.0	-3.2	-	-	55.7	-	-	-	0.5	-	-	-				
Dec.	-32.2	-10.0	-	-	-3.2	-	-	-	-19.0	-	-	-				
2008 Jan.	64.2	36.5	-	-	24.9	-	-	-	2.8	-	-	-				
Feb.	47.4	28.0	-	-	18.7	-	-	-	0.7	-	-	-				
Mar.	2.5	-5.5	-	-	-4.7	-	-	-	12.6	-	-	-				
Growth rates																
2005	12.8	13.0	-	-	11.2	-	-	-	23.6	-	-	-				
2006	15.8	12.3	17.7	10.8	21.8	31.4	17.7	13.1	0.5	26.7	-13.1	-12.5				
2007 Q3	15.6	10.6	17.4	8.6	20.3	31.9	15.3	13.3	24.4	39.8	16.0	23.6				
Q4	11.3	7.1	8.2	6.8	15.0	21.3	12.1	11.0	19.2	40.8	3.7	10.2				
2008 Q1	8.0	5.2	9.7	3.7	10.2	14.1	8.3	-	15.8	31.7	5.4	-				

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, talustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	
									Käteinen ja talletukset				Käteinen ja talletukset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvahdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvahdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	3,778.7	6.8	6.5	0.4	2,522.1	2,466.0	56.2	127.6	19.7	60.8	11.8	1,122.1	188.9	802.7	347.9
2006	4,402.3	10.2	9.8	0.4	2,946.2	2,887.1	59.1	117.1	14.2	57.8	15.4	1,328.7	187.2	990.3	377.7
2007 Q3	5,134.3	20.5	20.2	0.3	3,359.1	3,291.7	67.4	108.5	13.6	48.2	13.3	1,646.3	195.9	1,317.0	446.7
2007 Q4	5,156.3	22.3	22.0	0.3	3,355.2	3,283.4	71.8	108.1	13.4	48.3	13.2	1,670.7	195.5	1,345.2	422.8
Transactions															
2006	717.6	3.3	3.2	0.0	521.4	517.2	4.2	-2.0	0.0	-2.7	3.1	194.9	5.2	176.2	25.0
2007	867.7	10.8	10.8	0.0	560.7	549.3	11.4	-5.9	-0.3	-7.2	-2.0	302.0	10.5	278.2	16.3
2007 Q3	209.9	1.8	1.8	0.0	75.9	78.7	-2.8	-18.2	-0.1	-18.4	-14.1	150.4	3.1	147.1	5.1
2007 Q4	94.5	0.7	0.7	0.0	57.5	55.8	1.8	2.3	-0.2	1.7	-0.1	33.9	3.6	31.4	-21.2
2008 Q1	275.5	5.2	-	-	211.4	-	-	-4.0	-	-	-0.9	62.9	-	-	14.9
2007 Nov.	69.4	-1.5	-	-	55.4	-	-	3.4	-	-	4.1	12.1	-	-	-12.4
2007 Dec.	-106.2	0.4	-	-	-98.2	-	-	3.3	-	-	0.1	-11.7	-	-	-14.6
2008 Jan.	201.4	2.3	-	-	186.2	-	-	-3.6	-	-	-3.8	16.5	-	-	10.6
2008 Feb.	80.6	0.6	-	-	61.9	-	-	1.0	-	-	4.1	17.0	-	-	-5.3
2008 Mar.	-6.5	2.3	-	-	-36.7	-	-	-1.4	-	-	-1.2	29.4	-	-	9.6
Growth rates															
2005	17.7	22.0	22.6	13.6	19.3	19.7	6.0	-3.5	0.2	-9.1	12.7	17.1	5.2	20.3	1.3
2006	19.3	47.7	50.0	9.8	21.1	21.3	7.6	-1.6	0.0	-4.5	26.1	17.5	2.8	22.3	7.0
2007 Q3	25.1	125.8	130.2	10.2	26.0	26.2	15.1	-2.7	-0.8	-7.6	11.4	24.7	4.7	30.4	7.9
2007 Q4	19.7	107.3	111.2	0.1	19.1	19.1	18.9	-5.1	-2.2	-12.5	-13.3	22.3	5.5	26.9	4.7
2008 Q1	16.4	73.7	-	-	15.2	-	-	-2.3	-	-	21.2	19.8	-	-	-0.5

6. Other investment liabilities

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	4,025.5	82.4	82.2	0.2	3,114.2	3,061.8	52.4	44.9	0.0	41.1	3.8	784.0	133.1	581.0	70.0
2006	4,611.5	100.2	100.0	0.2	3,487.0	3,433.1	53.9	48.3	0.0	44.4	3.8	976.1	144.5	744.1	87.5
2007 Q3	5,343.9	114.2	113.9	0.3	3,958.6	3,896.1	62.6	55.3	0.0	49.1	6.1	1,215.7	155.6	938.0	122.1
2007 Q4	5,360.1	138.2	137.9	0.2	3,944.2	3,875.3	68.9	54.4	0.0	49.1	5.3	1,223.3	158.7	954.0	110.7
Transactions															
2006	707.3	18.6	18.5	0.0	496.1	492.8	3.2	2.0	0.0	2.1	-0.1	190.8	11.7	167.2	11.9
2007	926.6	40.1	40.1	0.0	640.9	635.7	5.2	2.9	0.0	3.1	-0.1	242.7	11.6	247.7	-16.5
2007 Q3	314.3	-1.3	-1.3	0.0	139.1	138.4	0.8	3.8	0.0	3.1	0.7	172.6	3.1	174.7	-5.2
2007 Q4	89.9	25.0	25.1	-0.1	52.5	52.2	0.3	-1.7	0.0	-0.7	-0.9	14.0	4.4	27.0	-17.3
2008 Q1	297.7	9.1	-	-	271.9	-	-	0.7	-	-	-	16.0	-	-	-
2007 Nov.	79.5	5.2	-	-	61.6	-	-	2.6	-	-	-	10.1	-	-	-
2007 Dec.	-92.3	15.8	-	-	-100.7	-	-	-6.2	-	-	-	-1.1	-	-	-
2008 Jan.	229.0	6.9	-	-	200.3	-	-	4.0	-	-	-	17.8	-	-	-
2008 Feb.	49.9	-12.8	-	-	101.3	-	-	-3.2	-	-	-	-35.5	-	-	-
2008 Mar.	18.8	15.0	-	-	-29.7	-	-	-0.2	-	-	-	33.6	-	-	-
Growth rates															
2005	19.7	8.9	8.9	4.3	19.2	19.5	4.3	-4.6	10.3	-4.4	-7.2	24.9	11.5	30.2	13.1
2006	17.7	22.6	22.6	6.6	16.2	16.3	6.1	4.2	-24.1	5.0	-3.2	24.0	8.7	28.3	16.8
2007 Q3	22.8	20.6	20.6	8.4	20.3	20.5	10.5	3.4	17.8	2.1	9.9	33.2	7.4	42.3	5.1
2007 Q4	20.2	40.2	40.3	-3.3	18.5	18.6	9.6	5.8	42.3	6.8	-8.2	24.7	7.8	33.3	-13.1
2008 Q1	19.5	41.8	-	-	17.6	-	-	5.7	-	-	-	25.1	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto														Lisätieto	
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Valuuttamääräiset saamiset euro-alueelta	Velat
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset		15	16
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkina-instrumentit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuus)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Assets	Liabilities	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives		Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
							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	
Outstanding amounts (international investment position)																
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	56.6	37.6	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	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 Q2	325.3	172.8	358.768	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	0.2	85.4	24.5	0.0	0.0	26.6	-24.6
Q3	340.5	187.0	356.925	4.7	3.8	144.9	7.5	27.5	109.6	0.3	85.8	23.5	0.4	0.0	26.2	-26.8
Q4	347.3	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.7	20.4	0.5	0.0	44.1	-38.5
2008 Feb.	375.4	226.3	353.285	4.6	3.5	140.9	7.3	26.6	106.6	-	-	-	0.5	0.1	28.1	-27.3
Mar.	356.3	208.4	353.060	4.3	3.4	140.1	6.6	26.8	105.9	-	-	-	0.9	0.1	36.6	-37.2
Apr.	348.7	197.8	352.868	4.3	3.4	143.1	8.0	25.4	109.8	-	-	-	0.0	0.0	44.7	-48.1
Transactions																
2005	-17.8	-3.9	-	0.2	-8.6	-5.5	-0.3	-7.0	1.7	0.0	4.8	-3.2	0.0	0.0	-	-
2006	1.4	-4.2	-	0.5	-5.2	10.3	-6.1	2.8	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.2	-2.9	-	0.3	-0.8	8.6	2.8	0.7	5.2	0.0	14.3	-9.1	0.0	0.0	-	-
2007 Q3	4.3	-0.3	-	0.1	-0.3	4.9	2.0	0.8	2.1	0.1	2.2	-0.2	0.0	0.0	-	-
Q4	-4.9	-1.5	-	0.1	-0.2	-3.3	1.5	-5.3	0.5	0.1	3.8	-3.5	0.0	0.0	-	-
2008 Q1	5.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																
2004	-4.1	-0.9	-	-10.3	-17.1	-4.6	30.2	-9.9	-6.3	-46.6	-22.6	45.1	-56.3	-	-	-
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.5	-3.9	-2.4	-24.0	1.6	2.2	7.2	-7.9	20.0	6.7	-	-
2006	0.4	-2.4	-	11.6	-48.7	7.7	-48.5	12.7	13.3	0.0	29.2	-15.4	-75.3	-8.9	-	-
2007 Q3	3.9	-1.4	-	10.7	-32.4	12.5	75.0	14.2	9.4	-29.8	19.0	-14.6	-98.8	0.0	-	-
Q4	1.6	-1.6	-	6.8	-17.4	6.1	45.3	2.0	4.8	1.1	18.2	-30.3	-96.2	0.0	-	-
2008 Q1	2.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Kannat (ulkomainen varallisuus)														
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															
2007/I–2007/IV	Kumulatiiviset taloustoimet														
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 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total		European Union 27 (outside the euro area)					Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other countries
	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
	1	2	3	4	5	6	7									8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	396.0	-63.7	-7.2	-21.0	-219.6	184.4	-0.3	37.0	22.1	-6.2	77.4	-24.8	-6.1	-0.2	360.5
Abroad	3,050.2	1,120.0	35.1	83.4	804.4	197.0	0.0	90.2	24.9	68.2	300.3	608.0	329.7	0.0	508.9
Equity/reinvested earnings	2,484.8	906.9	32.0	58.1	644.9	171.8	0.0	71.0	20.1	63.5	250.4	453.1	307.4	0.0	412.4
Other capital	565.3	213.1	3.1	25.3	159.4	25.3	0.0	19.2	4.8	4.7	49.9	154.9	22.3	0.0	96.5
In the euro area	2,654.1	1,183.7	42.3	104.5	1,024.0	12.7	0.3	53.1	2.7	74.4	222.9	632.8	335.8	0.3	148.4
Equity/reinvested earnings	2,037.8	951.9	36.8	86.3	826.7	1.8	0.2	47.3	0.3	60.7	164.8	477.1	209.6	0.0	126.1
Other capital	616.4	231.8	5.5	18.2	197.2	10.9	0.1	5.9	2.5	13.7	58.0	155.7	126.2	0.3	22.3
Portfolio investment assets	4,459.0	1,375.3	65.7	141.4	1,006.1	93.5	68.6	85.1	37.6	262.8	141.2	1,455.5	529.2	32.2	540.1
Equity	2,014.1	486.5	12.3	58.4	393.2	22.4	0.1	22.6	35.2	181.0	128.7	671.0	216.6	1.4	271.1
Debt instruments	2,444.9	888.9	53.4	83.0	612.9	71.2	68.4	62.4	2.4	81.8	12.5	784.5	312.6	30.8	269.0
Bonds and notes	2,067.5	732.6	48.6	71.1	474.4	70.4	68.2	60.2	2.3	62.3	8.5	660.3	273.0	29.8	238.5
Money market instruments	377.4	156.3	4.9	11.9	138.5	0.8	0.2	2.3	0.0	19.6	4.0	124.2	39.5	1.0	30.5
Other investment	-209.3	92.8	86.4	13.5	116.3	25.2	-148.6	-1.6	3.9	-37.5	-50.2	-5.1	-215.7	-20.0	24.1
Assets	4,402.3	2,291.6	111.4	69.2	1,988.1	113.3	9.5	19.5	25.3	73.7	263.5	586.7	438.6	45.7	657.9
General government	117.1	25.2	2.1	0.1	14.2	1.5	7.4	0.0	1.9	0.2	0.1	3.1	1.4	38.5	46.7
MFIs	2,956.4	1,718.0	95.7	47.9	1,490.9	82.8	0.8	11.0	12.0	38.9	162.7	344.7	274.7	6.6	387.8
Other sectors	1,328.7	548.3	13.6	21.2	483.0	29.1	1.4	8.4	11.4	34.7	100.7	238.9	162.5	0.6	223.3
Liabilities	4,611.5	2,198.8	25.0	55.7	1,871.8	88.1	158.1	21.0	21.3	111.2	313.6	591.8	654.3	65.7	633.8
General government	48.3	24.1	0.0	0.3	2.4	0.0	21.4	0.0	0.0	0.7	0.0	6.2	0.2	2.7	14.3
MFIs	3,587.2	1,659.8	19.5	35.0	1,440.4	67.9	97.0	14.2	8.5	60.3	253.7	416.6	583.6	60.4	530.2
Other sectors	976.1	514.9	5.5	20.4	429.0	20.2	39.8	6.8	12.8	50.3	59.9	169.0	70.5	2.6	89.3
2007 Q1 to 2007 Q4	Cumulated transactions														
Direct investment	94.8	37.9	-2.2	2.4	12.3	25.4	0.0	16.8	0.8	-7.7	10.8	-47.4	24.5	-0.2	59.3
Abroad	401.8	134.1	0.3	2.9	100.2	30.7	0.0	20.6	1.2	0.7	29.6	69.5	70.3	-0.1	78.2
Equity/reinvested earnings	310.1	97.1	-0.5	1.0	70.9	25.7	0.0	13.0	-0.8	2.5	16.7	54.2	59.8	0.0	67.6
Other capital	91.7	37.0	0.7	2.0	29.3	5.0	0.0	7.6	1.9	-1.8	12.9	15.4	10.5	-0.1	8.3
In the euro area	307.0	96.2	2.5	0.5	87.8	5.3	0.0	3.8	0.4	8.4	18.8	117.0	45.8	0.1	16.6
Equity/reinvested earnings	210.3	81.0	2.4	2.3	75.8	0.5	0.0	-0.6	0.4	8.5	8.9	76.8	24.8	0.0	10.5
Other capital	96.7	15.2	0.1	-1.7	12.0	4.8	0.0	4.4	0.0	-0.1	9.9	40.2	21.1	0.1	6.1
Portfolio investment assets	422.5	98.5	5.2	15.7	67.8	4.6	5.2	8.6	-6.3	-12.2	-5.6	171.7	61.4	-2.1	108.6
Equity	46.7	-15.8	1.4	1.0	-16.1	-2.3	0.1	-1.3	-7.0	-9.6	-7.1	23.5	32.1	0.0	31.9
Debt instruments	375.7	114.3	3.8	14.7	83.8	6.9	5.1	9.9	0.7	-2.6	1.4	148.2	29.3	-2.1	76.7
Bonds and notes	326.6	87.9	3.7	11.5	61.5	6.8	4.5	7.9	0.4	4.0	2.4	122.8	21.1	-2.3	82.5
Money market instruments	49.2	26.4	0.1	3.2	22.4	0.1	0.6	2.0	0.3	-6.6	-0.9	25.4	8.2	0.2	-5.8
Other investment	-58.9	-11.7	35.2	-6.7	-70.2	42.4	-12.4	0.6	6.6	-28.4	-64.5	-115.3	51.8	10.0	92.0
Assets	867.7	320.5	15.8	1.4	247.9	51.8	3.5	2.9	5.6	-2.6	-33.2	290.7	124.6	12.0	147.2
General government	-5.9	-4.5	-1.4	0.0	-3.9	-0.2	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	-2.5
MFIs	571.6	237.6	17.1	4.2	163.6	52.8	0.0	-0.2	2.3	8.6	-32.8	118.6	107.5	10.8	119.2
Other sectors	302.0	87.4	0.2	-2.8	88.2	-0.7	2.5	3.1	3.3	-11.2	-0.4	172.1	17.2	0.0	30.5
Liabilities	926.6	332.2	-19.4	8.1	318.1	9.4	15.9	2.3	-1.0	25.8	31.3	406.0	72.8	2.0	55.2
General government	2.9	3.1	-0.3	0.1	-2.4	0.0	5.7	0.0	0.0	-0.2	0.8	0.2	0.1	-0.8	-0.3
MFIs	681.0	315.1	-19.1	6.1	317.4	5.0	5.8	1.7	-1.9	26.4	15.5	221.1	62.7	2.8	37.5
Other sectors	242.7	13.9	0.0	2.0	3.1	4.4	4.4	0.6	0.8	-0.5	15.1	184.8	10.0	0.1	17.9

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisen 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 ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Velkapapereihin liittyvät arvopaperisijoitusten 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.

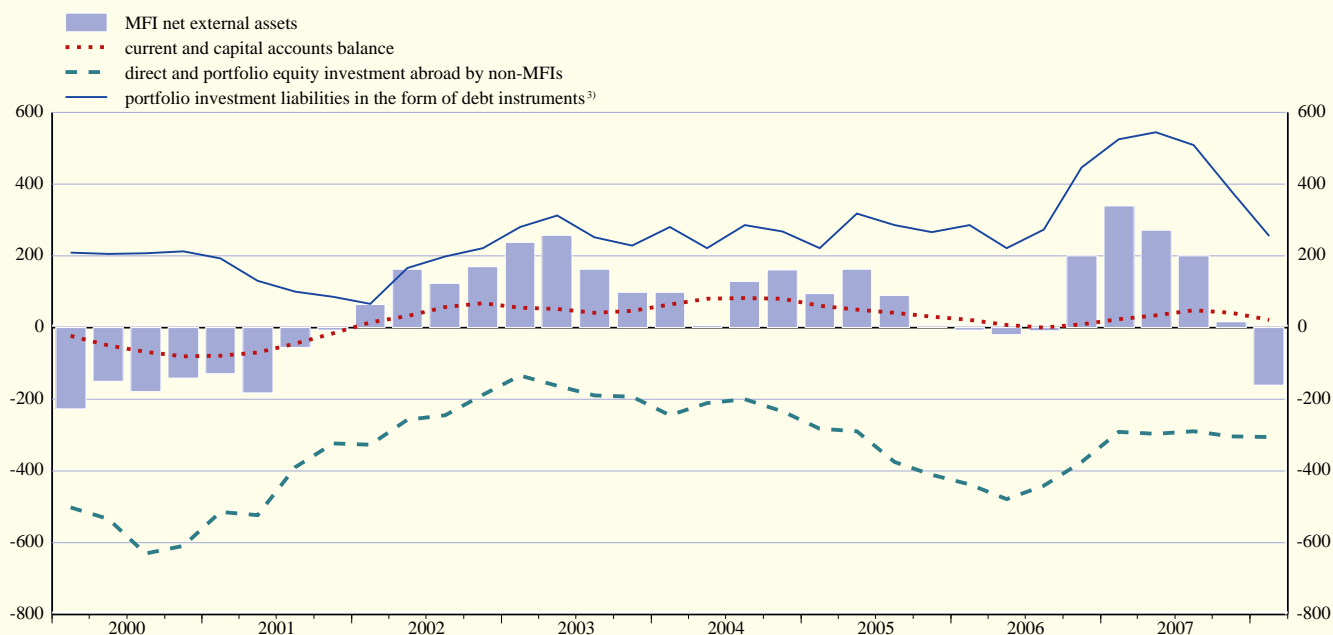
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(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	
2005	29.9	-349.1	149.6	-264.8	212.4	266.2	-150.8	148.2	-18.2	-33.9	-10.6	-0.1
2006	9.7	-313.5	206.6	-288.3	242.1	445.2	-192.9	192.8	2.4	-114.8	189.4	200.4
2007	41.4	-377.0	305.8	-205.5	166.2	380.3	-296.2	245.7	-110.2	-136.3	14.4	15.6
2007 Q1	8.7	-90.2	80.0	-52.4	91.4	165.4	-70.9	10.5	-15.2	-36.1	91.1	101.0
Q2	-0.1	-101.3	53.8	-67.4	65.6	134.1	-56.8	46.7	-19.8	-56.7	-2.0	-8.9
Q3	14.9	-99.5	76.1	-42.9	25.3	48.0	-132.1	176.7	-26.8	-104.8	-65.3	-69.2
Q4	18.0	-86.1	96.0	-42.7	-16.0	32.8	-36.3	11.9	-48.3	61.4	-9.5	-7.4
2008 Q1	-12.3	-87.0	34.5	-0.9	19.3	41.0	-58.9	16.6	-3.7	-2.0	-53.1	-76.1
2007 Mar.	10.6	-22.6	28.8	-12.8	18.1	65.8	-12.2	-20.2	-3.8	17.0	68.7	84.7
Apr.	-2.0	-23.2	20.7	-20.2	-11.9	41.2	-8.7	23.1	-9.5	-50.6	-41.1	-38.4
May	-11.9	-42.7	21.5	-19.8	12.1	47.3	-24.9	6.2	-1.9	4.5	-9.6	-17.1
June	13.8	-35.4	11.5	-27.4	65.3	45.7	-23.1	17.4	-8.4	-10.7	48.7	46.6
July	7.0	-25.5	26.7	-22.3	33.1	19.5	32.2	4.9	-12.9	-53.7	9.0	5.6
Aug.	1.2	-28.5	33.3	-11.1	-14.7	23.6	-12.6	31.8	-5.1	-66.9	-48.9	-51.2
Sep.	6.6	-45.5	16.0	-9.5	7.0	4.8	-151.7	139.9	-8.8	15.8	-25.3	-23.5
Oct.	6.2	-36.8	55.3	-22.3	-17.8	2.4	-29.3	6.5	-6.0	44.6	3.0	11.7
Nov.	5.1	-26.4	37.0	-9.6	0.6	62.0	-15.5	12.8	-31.4	-1.0	33.7	28.2
Dec.	6.7	-22.9	3.6	-10.9	1.1	-31.5	8.4	-7.5	-11.0	17.8	-46.2	-47.3
2008 Jan.	-15.6	-38.8	15.2	22.8	3.0	15.4	-12.9	21.8	-13.0	-11.7	-13.8	-21.5
Feb.	10.4	-29.9	13.0	-4.3	20.3	18.0	-18.1	-38.7	1.8	14.5	-13.0	-13.8
Mar.	-7.1	-18.3	6.4	-19.3	-4.0	7.6	-27.9	33.5	7.4	-4.8	-26.4	-40.9
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2008 Mar.	20.5	-373.8	260.3	-153.9	94.1	255.9	-284.1	251.8	-98.7	-102.1	-129.9	-161.6

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.

7.5 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 prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Yksikköarvoindeksit (ei-kp.; 2000 = 100, ei-kp.; sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

Lähde: Eurostat.

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:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufactures	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	9.0	9.3	1,142.4	543.5	246.4	313.6	995.0	1,075.8	604.6	184.3	256.8	771.2	130.0
2005	7.8	13.4	1,236.8	589.4	269.0	333.9	1,068.7	1,227.4	705.6	208.2	277.1	846.6	187.0
2006	11.6	13.7	1,383.4	669.5	292.5	371.5	1,182.8	1,397.1	833.5	213.2	308.1	943.3	224.5
2007	8.3	5.6	1,497.9	722.0	315.8	395.6	1,275.3	1,473.4	884.1	208.6	325.0	1,009.5	222.0
2006 Q4	12.3	7.6	362.8	176.5	76.0	97.0	312.1	356.5	212.4	52.8	79.3	246.4	51.8
2007 Q1	9.0	5.2	367.3	177.0	77.8	97.1	311.9	358.6	213.0	53.1	80.1	250.8	47.5
Q2	9.4	3.6	370.2	178.2	78.3	97.9	317.2	360.4	217.7	50.4	79.7	249.0	52.5
Q3	10.1	6.4	380.6	183.8	79.7	100.6	325.7	375.3	223.7	53.2	83.1	259.2	57.5
Q4	5.0	7.1	379.8	183.0	80.0	100.0	320.6	379.1	229.8	52.0	82.1	250.4	64.5
2008 Q1	6.8	9.8	394.3	.	.	.	328.9	396.4	.	.	.	254.5	.
2007 Oct.	10.6	9.1	128.2	62.2	27.0	33.8	108.4	126.9	75.4	17.9	27.8	84.6	20.2
Nov.	4.7	7.1	127.8	61.3	27.2	33.5	108.6	126.6	76.8	17.4	27.5	83.7	21.6
Dec.	-0.7	4.9	123.8	59.5	25.7	32.7	103.6	125.6	77.6	16.7	26.7	82.1	22.8
2008 Jan.	10.3	12.6	132.2	63.2	27.6	34.7	110.4	133.5	80.8	18.3	27.8	86.0	24.5
Feb.	12.1	10.0	133.0	63.7	27.8	34.4	111.9	131.5	78.4	17.8	26.9	85.6	21.0
Mar.	-1.0	6.9	129.1	.	.	.	106.6	131.5	.	.	.	82.9	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	9.0	6.4	117.4	114.9	120.2	118.6	118.6	108.0	104.1	108.8	117.6	109.0	106.2
2005	4.7	5.0	123.5	119.6	129.8	123.7	124.6	114.1	107.5	123.6	123.6	117.1	110.6
2006	7.8	6.0	133.4	130.3	138.4	133.5	134.4	121.0	114.7	126.5	132.9	126.0	110.0
2007	5.9	4.1	141.3	136.0	147.2	140.2	142.0	125.8	118.1	127.1	138.9	133.6	107.0
2006 Q4	9.5	5.9	139.3	136.4	143.4	139.3	140.7	125.1	118.9	127.2	136.6	131.0	111.4
2007 Q1	7.2	6.3	139.8	134.6	145.6	137.8	139.4	126.0	119.4	128.1	137.5	132.7	107.9
Q2	6.5	3.4	139.4	133.8	145.5	139.0	140.7	124.4	118.1	123.6	137.8	132.0	105.8
Q3	7.4	5.3	143.1	138.0	148.5	142.2	144.7	126.7	117.7	129.8	140.4	136.4	106.5
Q4	2.9	1.4	142.9	137.6	149.3	141.9	143.2	125.9	117.2	126.8	139.8	133.3	107.8
2008 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 Oct.	8.2	4.4	144.9	140.1	151.9	143.7	145.1	128.1	117.6	131.1	142.6	135.0	107.9
Nov.	2.7	0.9	144.3	138.1	152.9	142.7	145.8	125.7	116.9	126.7	140.8	133.5	105.6
Dec.	-2.6	-1.3	139.6	134.6	143.1	139.2	138.8	123.9	117.1	122.4	135.9	131.5	109.9
2008 Jan.	7.1	2.0	147.3	140.0	152.2	146.9	147.2	128.0	118.7	132.5	139.0	135.3	116.6
Feb.	8.9	-0.3	147.6	140.5	153.8	144.1	148.4	125.7	114.4	128.3	135.4	134.5	99.5
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unit value indices (n.s.a.; 2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	-0.1	2.7	97.6	96.6	95.7	101.2	97.3	97.4	98.3	92.3	99.0	96.3	99.6
2005	2.9	8.0	100.4	100.6	96.8	103.3	99.4	105.2	111.1	91.8	101.5	98.5	137.7
2006	3.6	7.4	104.0	104.9	98.7	106.5	102.0	113.0	123.1	91.9	105.1	101.9	166.5
2007	2.3	1.4	106.3	108.4	100.2	108.0	104.1	114.6	126.8	89.5	106.1	102.9	169.2
2006 Q4	2.6	1.5	104.5	105.8	99.0	106.6	102.9	111.5	121.0	90.5	105.3	102.4	151.5
2007 Q1	1.7	-1.0	105.4	107.5	99.8	107.9	103.8	111.4	120.9	90.3	105.6	103.0	143.5
Q2	2.8	0.2	106.6	108.8	100.5	107.8	104.5	113.3	124.9	88.9	104.9	102.8	162.1
Q3	2.5	1.0	106.7	108.8	100.3	108.3	104.4	115.9	128.7	89.3	107.3	103.5	176.2
Q4	2.0	5.7	106.6	108.7	100.1	107.9	103.8	117.8	132.8	89.4	106.4	102.3	195.2
2008 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 Oct.	2.2	4.6	106.5	108.8	99.7	108.1	103.9	116.3	130.3	89.3	106.1	102.4	183.1
Nov.	2.0	6.1	106.6	108.8	99.7	107.8	103.6	118.2	133.5	89.6	106.3	102.5	200.0
Dec.	1.9	6.4	106.8	108.4	100.8	107.8	103.8	118.9	134.6	89.4	106.9	102.1	202.6
2008 Jan.	3.1	10.4	108.0	110.7	101.7	108.6	104.3	122.4	138.4	90.1	108.7	103.8	205.5
Feb.	2.9	10.3	108.5	111.2	101.1	109.7	104.9	122.7	139.3	90.7	108.1	104.1	206.3
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Source: Eurostat.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

2. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
	1	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	6	7	8	9	China	Japan	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2004	1,142.4	25.8	42.1	204.5	133.9	35.9	66.6	31.8	172.7	225.7	40.4	33.3	64.6	40.7	98.1
2005	1,236.8	29.0	45.2	203.3	153.2	43.7	70.8	34.7	185.3	244.2	43.3	34.1	73.4	46.9	107.1
2006	1,383.4	31.7	49.9	216.8	189.9	55.2	77.2	38.8	199.8	271.7	53.7	34.5	77.7	54.4	120.4
2007	1,497.9	33.8	55.3	228.8	219.8	67.0	81.8	40.9	194.8	296.0	60.1	34.2	87.1	61.3	131.2
2006 Q4	362.8	8.2	13.2	54.8	51.3	15.7	20.8	9.7	51.2	71.9	14.8	8.7	20.1	14.2	31.7
2007 Q1	367.3	8.3	13.5	56.6	52.3	15.7	20.5	10.2	49.8	72.2	14.3	8.7	21.4	14.8	32.1
Q2	370.2	8.4	13.9	56.0	53.8	16.7	20.1	9.9	48.6	73.2	14.9	8.9	21.4	15.4	32.9
Q3	380.6	8.5	14.2	58.7	56.3	17.2	20.6	10.3	49.4	74.9	15.3	8.5	22.2	15.6	32.6
Q4	379.8	8.5	13.7	57.5	57.4	17.5	20.7	10.4	47.0	75.7	15.6	8.2	22.2	15.6	33.7
2008 Q1	394.3	.	.	.	.	19.2	20.6	11.6	48.6	77.9	16.7	8.4	23.4	16.0	.
2007 Oct.	128.2	2.8	4.7	19.4	19.2	5.8	6.9	3.4	16.2	25.1	5.3	2.7	7.3	5.3	12.0
Nov.	127.8	2.9	4.6	19.2	19.2	5.9	7.0	3.6	15.9	25.2	5.1	2.7	7.3	5.2	12.0
Dec.	123.8	2.8	4.5	18.9	19.0	5.8	6.8	3.4	15.0	25.4	5.2	2.8	7.5	5.0	9.7
2008 Jan.	132.2	3.0	4.6	19.9	20.3	6.2	6.9	4.0	16.5	26.1	5.8	2.9	7.7	5.3	11.6
Feb.	133.0	3.0	4.7	19.2	20.4	6.5	6.9	4.0	16.6	26.2	5.5	2.9	7.9	5.4	12.4
Mar.	129.1	.	.	.	.	6.5	6.8	3.7	15.5	25.7	5.5	2.7	7.8	5.3	.
<i>% share of total exports</i>															
2007	100.0	2.3	3.7	15.3	14.7	4.5	5.5	2.7	13.0	19.8	4.0	2.3	5.8	4.1	8.8
Imports (c.i.f.)															
2004	1,075.8	25.4	39.8	144.9	115.5	56.6	53.4	23.2	113.4	309.3	92.4	54.1	72.9	45.2	76.2
2005	1,227.4	26.4	42.3	153.2	127.8	76.3	58.1	25.5	120.2	363.6	118.2	53.2	96.0	53.8	84.2
2006	1,397.1	28.5	47.7	167.2	152.2	95.6	62.3	29.4	125.9	418.6	144.5	57.0	110.5	66.3	93.1
2007	1,473.4	28.1	51.7	167.6	174.4	97.3	67.1	32.2	130.8	444.8	170.0	58.3	112.6	74.5	92.3
2006 Q4	356.5	7.1	12.6	40.9	41.0	22.1	16.0	7.6	32.6	108.2	39.8	14.4	27.7	17.4	23.3
2007 Q1	358.6	7.0	12.9	40.7	41.4	22.6	16.9	7.9	33.5	110.7	42.4	14.9	26.4	18.1	20.6
Q2	360.4	7.1	12.7	41.5	42.5	23.8	16.5	7.9	32.0	107.4	39.9	14.3	27.0	18.4	23.5
Q3	375.3	7.3	12.8	42.8	44.9	23.6	17.2	8.1	33.3	114.5	44.6	14.8	28.1	18.8	23.9
Q4	379.1	6.7	13.3	42.6	45.7	27.3	16.5	8.3	32.0	112.2	43.2	14.3	31.1	19.2	24.3
2008 Q1	396.4	.	.	.	.	27.6	16.9	8.4	33.8	115.9	43.3	14.6	33.8	19.1	.
2007 Oct.	126.9	2.3	4.4	14.3	15.4	9.0	5.6	2.7	10.7	37.7	14.8	4.9	9.5	6.4	9.0
Nov.	126.6	2.3	4.5	14.2	15.4	9.2	5.5	2.8	10.9	37.0	14.3	4.6	10.1	6.5	8.4
Dec.	125.6	2.2	4.5	14.1	14.9	9.2	5.4	2.8	10.4	37.5	14.1	4.7	11.4	6.3	6.9
2008 Jan.	133.5	2.3	4.6	14.9	15.9	9.5	5.5	2.8	11.5	39.5	14.9	4.8	11.5	6.5	9.0
Feb.	131.5	2.6	4.7	14.6	16.0	9.0	5.8	2.7	11.0	38.1	14.5	4.9	11.1	6.3	9.5
Mar.	131.5	.	.	.	.	9.2	5.6	2.8	11.3	38.3	13.9	4.8	11.2	6.4	.
<i>% share of total imports</i>															
2007	100.0	1.9	3.5	11.4	11.8	6.6	4.6	2.2	8.9	30.2	11.5	4.0	7.6	5.1	6.3
Balance															
2004	66.6	0.4	2.3	59.7	18.4	-20.7	13.3	8.6	59.3	-83.6	-52.0	-20.8	-8.4	-4.5	21.9
2005	9.4	2.6	2.9	50.1	25.4	-32.6	12.7	9.2	65.1	-119.5	-74.9	-19.1	-22.6	-6.9	22.9
2006	-13.7	3.2	2.2	49.7	37.7	-40.4	15.0	9.4	74.0	-146.9	-90.8	-22.4	-32.8	-11.9	27.3
2007	24.5	5.7	3.6	61.2	45.3	-30.3	14.7	8.7	64.0	-148.8	-109.9	-24.0	-25.5	-13.2	39.0
2006 Q4	6.2	1.1	0.6	13.9	10.4	-6.4	4.8	2.1	18.6	-36.2	-25.0	-5.6	-7.7	-3.2	8.3
2007 Q1	8.7	1.3	0.6	15.9	10.9	-7.0	3.6	2.3	16.3	-38.5	-28.1	-6.2	-5.1	-3.3	11.5
Q2	9.8	1.4	1.2	14.5	11.2	-7.1	3.6	2.0	16.6	-34.3	-25.0	-5.4	-5.6	-3.1	9.4
Q3	5.3	1.2	1.4	15.9	11.5	-6.4	3.4	2.2	16.1	-39.5	-29.2	-6.3	-6.0	-3.2	8.7
Q4	0.7	1.8	0.4	14.9	11.7	-9.8	4.2	2.2	15.0	-36.5	-27.6	-6.1	-8.9	-3.6	9.4
2008 Q1	-2.1	.	.	.	.	-8.4	3.8	3.3	14.9	-38.0	-26.6	-6.1	-10.4	-3.1	.
2007 Oct.	1.3	0.5	0.3	5.1	3.9	-3.2	1.3	0.7	5.4	-12.5	-9.5	-2.2	-2.2	-1.1	3.0
Nov.	1.2	0.6	0.1	5.0	3.8	-3.3	1.5	0.8	5.0	-11.8	-9.2	-1.9	-2.8	-1.2	3.6
Dec.	-1.7	0.7	0.0	4.8	4.1	-3.3	1.4	0.7	4.5	-12.2	-8.8	-2.0	-3.9	-1.3	2.8
2008 Jan.	-1.3	0.7	0.0	5.0	4.3	-3.2	1.4	1.1	5.0	-13.4	-9.1	-2.0	-3.8	-1.1	2.7
Feb.	1.6	0.4	0.0	4.6	4.4	-2.5	1.1	1.2	5.6	-12.0	-9.0	-2.1	-3.3	-0.9	2.9
Mar.	-2.4	.	.	.	.	-2.7	1.3	0.9	4.3	-12.6	-8.5	-2.1	-3.4	-1.1	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾ (ajanjakson keskiarvo, 1999/1 = 100)

	EER 22						EER 42	
	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, 1999/1 = 100)

- Nimellinen EER 22
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 22

K36 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, 1999/1 = 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-22						EER-42		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2005	103.3	104.2	102.5	102.2	98.6	101.8	109.7	103.7	
2006	103.6	104.6	103.0	102.2	99.4	101.3	110.0	103.4	
2007	107.7	108.3	106.9	105.7	102.1	104.5	114.2	106.6	
2007 Q1	105.5	106.2	104.9	103.7	99.8	102.2	112.1	104.9	
Q2	107.1	107.7	106.1	105.2	102.4	104.3	113.5	106.0	
Q3	107.6	108.2	106.8	105.6	101.7	104.4	114.1	106.4	
Q4	110.5	111.2	109.6	108.2	104.6	107.0	117.0	109.0	
2008 Q1	112.7	113.1	111.3	.	.	.	119.4	110.8	
2007 May	107.3	107.9	106.2	-	-	-	113.6	106.1	
June	106.9	107.4	105.9	-	-	-	113.2	105.6	
July	107.6	108.1	106.5	-	-	-	113.9	106.2	
Aug.	107.1	107.7	106.4	-	-	-	113.7	106.0	
Sep.	108.2	108.9	107.5	-	-	-	114.8	107.0	
Oct.	109.4	110.1	108.7	-	-	-	115.8	107.9	
Nov.	111.0	111.7	110.0	-	-	-	117.6	109.6	
Dec.	111.2	111.7	110.1	-	-	-	117.6	109.4	
2008 Jan.	112.0	112.3	110.5	-	-	-	118.3	109.9	
Feb.	111.8	112.0	110.5	-	-	-	118.2	109.5	
Mar.	114.6	115.0	112.9	-	-	-	121.5	112.9	
Apr.	116.0	116.1	114.2	-	-	-	123.1	113.9	
May	115.5	115.4	113.5	-	-	-	122.4	113.1	
	<i>% change versus previous month</i>								
2008 May	-0.5	-0.5	-0.6	-	-	-	-0.6	-0.7	
	<i>% change versus previous year</i>								
2008 May	7.6	7.0	6.8	-	-	-	7.7	6.6	

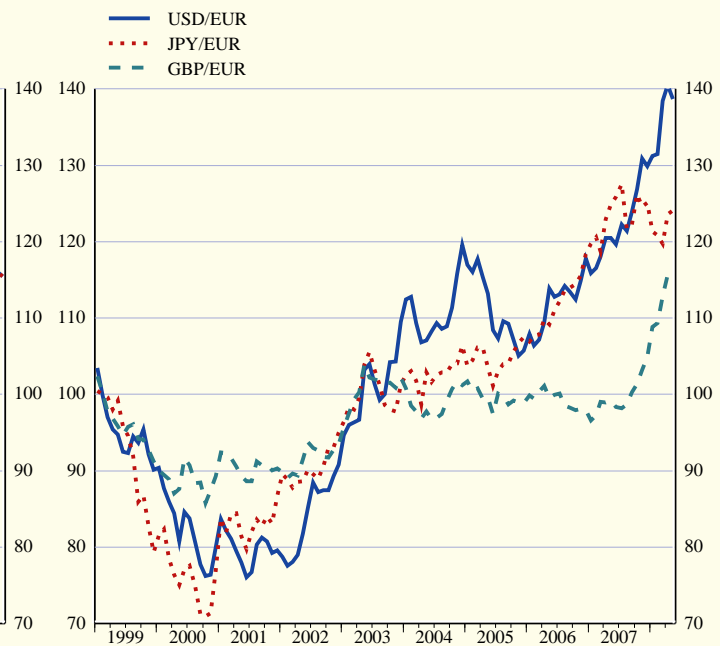
C35 Effective exchange rates

(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	Latvian lati 15	Liettuan liti 16	Unkarin forintti 17	Puolan zloty 18	Slovakian korona 19	Bulgarian lev 20	Uusi Romanian leu 21	Kroatian kuna 22	Uusi Turkin liira 23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Brasilian real ¹⁾ 24	Kiinan juan renminbi 25	Islannin kruunu 26	Indonesian rupia 27	Malesian ringgit 28	Meksikon peso ¹⁾ 29	Uuden-Seelannin dollari 30	Filippiinien peso 31	Venäjän rupla 32	Etelä-Afrikan randi 33	Thaimaan baht 34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.1.2008 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish kroner	Swedish krona	Pound sterling	US dollar	Japanese yen	Swiss franc	South Korean won	Hong Kong dollar	Singapore dollar	Canadian dollar	Norwegian kroner	Australian dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2007 Q3	7.4446	9.2639	0.68001	1.3738	161.90	1.6473	1,274.31	10.7250	2.0841	1.4374	7.9175	1.6229
Q4	7.4557	9.2899	0.70782	1.4486	163.83	1.6596	1,334.12	11.2639	2.1061	1.4201	7.8778	1.6279
2008 Q1	7.4534	9.3996	0.75698	1.4976	157.80	1.6014	1,430.84	11.6737	2.1107	1.5022	7.9583	1.6533
2007 Nov.	7.4543	9.2889	0.70896	1.4684	162.89	1.6485	1,348.46	11.4211	2.1242	1.4163	7.9519	1.6373
Dec.	7.4599	9.4319	0.72064	1.4570	163.55	1.6592	1,356.79	11.3619	2.1108	1.4620	8.0117	1.6703
2008 Jan.	7.4505	9.4314	0.74725	1.4718	158.68	1.6203	1,387.66	11.4863	2.1062	1.4862	7.9566	1.6694
Feb.	7.4540	9.3642	0.75094	1.4748	157.97	1.6080	1,392.57	11.4996	2.0808	1.4740	7.9480	1.6156
Mar.	7.4561	9.4020	0.77494	1.5527	156.59	1.5720	1,523.14	12.0832	2.1489	1.5519	7.9717	1.6763
Apr.	7.4603	9.3699	0.79487	1.5751	161.56	1.5964	1,555.98	12.2728	2.1493	1.5965	7.9629	1.6933
May	7.4609	9.3106	0.79209	1.5557	162.31	1.6247	1,613.18	12.1341	2.1259	1.5530	7.8648	1.6382
	<i>% change versus previous month</i>											
2008 May	0.0	-0.6	-0.3	-1.2	0.5	1.8	3.7	-1.1	-1.1	-2.7	-1.2	-3.3
	<i>% change versus previous year</i>											
2008 May	0.1	1.1	16.3	15.1	-0.6	-1.6	28.7	14.9	3.3	5.0	-3.4	0.0
	Czech koruna	Estonian kroon	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	Slovak koruna	Bulgarian lev	New Roman- ian leu	Croatian kuna	New Turkish lira	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2005	29.782	15.6466	0.6962	3.4528	248.05	4.0230	38.599	1.9558	3.6209	7.4008	1.6771	
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	37.234	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090	
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	33.775	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865	
2007 Q3	27.941	15.6466	0.6988	3.4528	251.82	3.7900	33.579	1.9558	3.2321	7.3080	1.7685	
Q4	26.826	15.6466	0.7005	3.4528	252.86	3.6584	33.424	1.9558	3.4489	7.3281	1.7261	
2008 Q1	25.564	15.6466	0.6973	3.4528	259.30	3.5759	33.069	1.9558	3.6887	7.2852	1.8036	
2007 Nov.	26.733	15.6466	0.7005	3.4528	254.50	3.6575	33.232	1.9558	3.4739	7.3365	1.7498	
Dec.	26.317	15.6466	0.6975	3.4528	253.18	3.6015	33.404	1.9558	3.5351	7.3178	1.7195	
2008 Jan.	26.050	15.6466	0.6982	3.4528	256.03	3.6092	33.546	1.9558	3.6937	7.3155	1.7322	
Feb.	25.377	15.6466	0.6967	3.4528	262.15	3.5768	33.085	1.9558	3.6557	7.2707	1.7632	
Mar.	25.208	15.6466	0.6970	3.4528	259.94	3.5363	32.499	1.9558	3.7194	7.2662	1.9309	
Apr.	25.064	15.6466	0.6974	3.4528	253.75	3.4421	32.374	1.9558	3.6428	7.2654	2.0500	
May	25.100	15.6466	0.6987	3.4528	247.69	3.4038	31.466	1.9558	3.6583	7.2539	1.9408	
	<i>% change versus previous month</i>											
2008 May	0.1	0.0	0.2	0.0	-2.4	-1.1	-2.8	0.0	0.4	-0.2	-5.3	
	<i>% change versus previous year</i>											
2008 May	-11.1	0.0	0.3	0.0	-0.3	-10.0	-6.7	0.0	11.4	-1.0	7.6	
	Brazilian real ¹⁾	Chinese yuan renminbi	Icelandic krona	Indonesian rupiah	Malaysian ringgit	Mexican peso ¹⁾	New Zealand dollar	Philippine peso	Russian rouble	South African rand	Thai baht	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2005	3.0360	10.1955	78.23	12,072.83	4.7119	13.5643	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	
2006	2.7333	10.0096	87.76	11,512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	
2007	2.6603	10.4178	87.63	12,528.33	4.7076	14.9801	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214	
2007 Q3	2.6333	10.3834	86.71	12,705.62	4.7608	15.0578	1.8508	63.035	35.0350	9.7645	43.220	
Q4	2.5863	10.7699	88.69	13,374.03	4.8613	15.7217	1.8965	62.330	35.6947	9.8088	45.097	
2008 Q1	2.6012	10.7268	101.09	13,861.78	4.8325	16.1862	1.8960	61.211	36.3097	11.2736	46.461	
2007 Nov.	2.5920	10.8957	89.34	13,608.92	4.9279	15.9776	1.9231	63.271	35.9174	9.8553	46.120	
Dec.	2.6050	10.7404	90.82	13,620.45	4.8576	15.8096	1.8930	60.556	35.7927	9.9626	44.153	
2008 Jan.	2.6111	10.6568	94.50	13,839.19	4.8090	16.0639	1.9054	60.079	36.0300	10.3101	44.758	
Feb.	2.5516	10.5682	98.06	13,542.26	4.7548	15.8786	1.8513	59.845	36.1357	11.2899	46.085	
Mar.	2.6445	10.9833	112.08	14,241.09	4.9455	16.6678	1.9344	64.031	36.8259	12.3712	48.848	
Apr.	2.6602	11.0237	116.65	14,497.21	4.9819	16.5608	1.9960	65.790	37.0494	12.2729	49.752	
May	2.5824	10.8462	117.46	14,436.99	5.0081	16.2402	2.0011	66.895	36.9042	11.8696	49.942	
	<i>% change versus previous month</i>											
2008 May	-2.9	-1.6	0.7	-0.4	0.5	-1.9	0.3	1.7	-0.4	-3.3	0.4	
	<i>% change versus previous year</i>											
2008 May	-1.9	4.6	38.0	21.0	9.0	11.1	8.5	6.0	5.7	25.1	12.2	

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	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	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Slovakia	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
HICP												
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	6.6	3.8	4.0	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.9	1.7	2.3
2007 Q3	9.0	2.7	1.0	6.7	10.4	5.9	7.3	2.4	5.1	1.4	1.4	1.8
Q4	11.2	4.9	2.2	9.2	13.7	7.9	7.1	3.7	6.8	2.4	2.3	2.1
2008 Q1	12.4	7.6	3.2	11.3	16.3	10.8	6.9	4.5	8.0	3.4	3.1	2.4
2007 Dec.	11.6	5.5	2.4	9.7	14.0	8.2	7.4	4.2	6.7	2.5	2.5	2.1
2008 Jan.	11.7	7.9	3.0	11.3	15.6	10.0	7.4	4.4	7.3	3.2	3.0	2.2
Feb.	12.2	7.6	3.3	11.5	16.5	10.9	6.7	4.6	8.0	3.4	2.9	2.5
Mar.	13.2	7.1	3.3	11.2	16.6	11.4	6.7	4.4	8.7	3.6	3.2	2.5
Apr.	13.4	6.7	3.4	11.6	17.4	11.9	6.8	4.3	8.7	3.7	3.2	3.0
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP												
2005	1.8	-3.6	5.0	1.8	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.2	-2.8	2.2	-3.4
2006	3.0	-2.7	4.8	3.4	-0.2	-0.5	-9.2	-3.8	-2.2	-3.6	2.3	-2.6
2007	3.4	-1.6	4.4	2.8	0.0	-1.2	-5.5	-2.0	-2.5	-2.2	3.5	-2.9
General government gross debt as a % of GDP												
2005	29.2	29.7	36.4	4.5	12.4	18.6	61.6	47.1	15.8	34.2	50.9	42.1
2006	22.7	29.4	30.4	4.2	10.7	18.2	65.6	47.6	12.4	30.4	45.9	43.1
2007	18.2	28.7	26.0	3.4	9.7	17.3	66.0	45.2	13.0	29.4	40.6	43.8
Long-term government bond yield as a % per annum, period average												
2007 Nov.	4.94	4.55	4.21	-	5.12	4.57	6.74	5.70	6.96	4.59	4.22	4.74
Dec.	5.08	4.68	4.33	-	5.10	4.94	6.93	5.86	7.05	4.61	4.31	4.70
2008 Jan.	5.07	4.56	4.15	-	5.71	4.73	7.11	5.81	7.15	4.48	4.09	4.26
Feb.	5.24	4.53	4.08	-	5.11	4.51	7.58	5.82	7.29	4.36	4.02	4.45
Mar.	4.85	4.68	4.04	-	5.25	4.36	8.41	5.99	7.34	4.34	3.92	4.42
Apr.	4.80	4.72	4.29	-	5.93	4.59	8.02	5.99	7.35	4.46	4.06	4.62
3-month interest rate as a % per annum, period average												
2007 Nov.	6.32	3.73	4.82	5.36	11.69	6.50	7.51	5.36	7.71	4.35	4.61	6.41
Dec.	6.56	4.05	4.92	7.23	10.78	7.07	7.63	5.67	7.93	4.31	4.74	6.36
2008 Jan.	6.55	3.96	4.73	7.03	9.01	5.69	7.78	5.64	8.43	4.32	4.52	5.66
Feb.	6.65	3.94	4.61	6.62	7.52	4.90	-	5.74	9.67	4.28	4.62	5.64
Mar.	6.68	4.04	4.81	6.35	6.49	4.82	8.21	6.03	10.54	4.29	4.84	5.89
Apr.	6.77	4.11	5.00	6.33	5.96	5.05	8.54	6.29	11.59	4.28	4.86	5.92
Real GDP												
2006	6.3	6.4	3.9	11.2	12.2	7.7	3.9	6.2	7.9	8.5	4.1	2.9
2007	6.2	6.5	1.8	7.1	10.3	8.8	1.3	6.7	6.0	10.4	2.7	3.0
2007 Q3	4.9	6.4	1.6	6.4	10.9	10.4	1.0	6.3	5.7	9.4	2.6	3.1
Q4	6.9	6.6	1.9	4.8	8.1	8.5	0.5	6.7	6.6	14.3	2.6	2.8
2008 Q1	.	.	.	.	.	6.7	0.7	6.4	8.2	8.7	2.3	2.5
Current and capital accounts balance as a % of GDP												
2006	-17.1	-2.9	2.7	-13.2	-21.3	-9.6	-5.4	-2.1	-10.5	-7.1	7.8	-3.8
2007	-20.3	-2.0	1.1	-15.8	-20.9	-11.9	-3.9	-2.6	-13.5	-4.7	8.3	-4.0
2007 Q3	-11.8	-4.4	2.5	-16.5	-24.5	-10.1	-2.8	-2.0	-10.8	-6.3	7.0	-5.6
Q4	-25.1	-2.1	0.9	-11.0	-13.2	-10.2	-2.5	-1.8	-13.5	-6.8	9.6	-1.4
2008 Q1	.	.	.	.	.	-11.1	.	-3.1	-14.1	0.4	12.1	.
Unit labour costs												
2006	4.4	1.7	1.7	8.1	15.3	8.8	1.4	-1.0	.	1.7	-0.2	2.6
2007	14.2	.	3.7	18.9	24.9	7.0	6.8	.	.	0.2	4.3	1.4
2007 Q3	16.7	2.3	4.2	20.7	-	5.9	-	-	-	0.3	3.6	2.0
Q4	14.5	1.5	3.1	19.1	-	9.1	-	-	-	-1.6	5.3	2.2
2008 Q1	.	.	.	.	.	.	.	-	-	5.5	.	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)												
2006	8.9	7.1	3.9	5.9	6.9	5.6	7.5	13.8	7.3	13.4	7.0	5.3
2007	6.9	5.3	3.8	4.7	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	11.1	6.1	5.2
2007 Q3	6.7	5.1	3.9	4.4	6.0	4.1	7.3	9.2	6.3	11.1	5.9	5.2
Q4	6.0	4.8	3.4	4.2	5.4	4.3	7.8	8.6	6.2	10.5	5.9	5.0
2008 Q1	6.0	4.6	3.1	4.2	5.3	4.6	7.6	8.1	.	10.0	5.6	.
2007 Dec.	5.9	4.7	3.3	4.2	5.3	4.4	7.8	8.3	6.2	10.3	5.8	5.0
2008 Jan.	6.1	4.7	3.2	4.1	5.3	4.6	7.6	8.4	.	10.2	5.7	5.0
Feb.	6.0	4.6	3.1	4.3	5.3	4.6	7.6	8.1	.	10.0	5.6	5.0
Mar.	5.9	4.5	3.0	4.2	5.2	4.6	7.6	7.8	.	9.9	5.6	.
Apr.	5.5	4.4	2.7	4.1	5.1	4.4	7.6	7.7	.	10.0	5.4	.

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⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / yliäämä (+), % 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) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 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

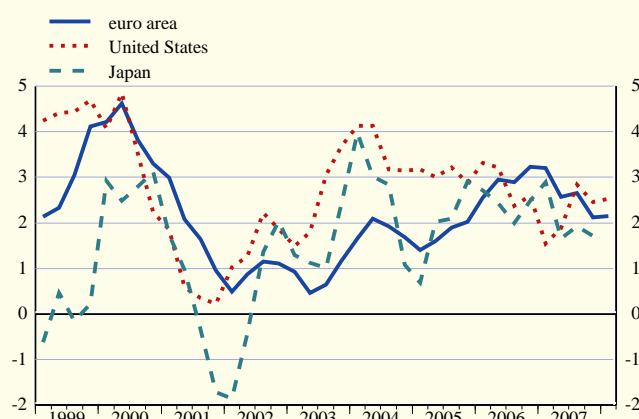
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

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⁾	10-year zero coupon government bond yield ³⁾ end-of-period	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											
2004	2.7	-0.2	3.6	3.1	5.5	4.7	1.62	4.80	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	-0.6	3.1	4.2	5.1	4.4	3.56	5.05	1.2441	-3.6	49.2
2006	3.2	1.7	2.9	2.8	4.6	4.8	5.19	5.26	1.2556	-2.6	48.6
2007	2.9	1.9	2.2	1.8	4.6	5.9	5.30	4.81	1.3705	-3.0	49.2
2007 Q1	2.4	2.8	1.5	0.9	4.5	5.4	5.36	5.27	1.3106	-3.0	49.5
Q2	2.7	2.9	1.9	1.8	4.5	6.1	5.36	5.78	1.3481	-2.7	48.3
Q3	2.4	2.3	2.8	2.2	4.7	6.3	5.45	5.34	1.3738	-3.1	48.7
Q4	4.0	-0.4	2.5	2.5	4.8	5.8	5.02	4.81	1.4486	-3.3	49.2
2008 Q1	4.1	-1.3	2.5	1.9	4.9	6.4	3.26	4.24	1.4976	.	.
2008 Jan.	4.3	-	-	2.7	4.9	5.6	3.92	4.37	1.4718	-	-
Feb.	4.0	-	-	1.9	4.8	6.7	3.09	4.47	1.4748	-	-
Mar.	4.0	-	-	1.1	5.1	7.0	2.78	4.24	1.5527	-	-
Apr.	3.9	-	-	-0.1	5.0	6.5	2.79	4.59	1.5751	-	-
May	.	-	-	.	.	.	2.69	4.82	1.5557	-	-
Japan											
2004	0.0	-4.9	2.7	4.8	4.7	1.9	0.05	1.53	134.44	-6.2	156.8
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-2.6	2.4	4.5	4.1	1.1	0.30	1.85	146.02	-1.4	159.5
2007	0.1	.	2.0	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	.	.
2007 Q1	-0.1	-2.2	3.2	3.0	4.0	1.0	0.62	1.85	156.43	.	.
Q2	-0.1	.	1.8	2.3	3.8	1.5	0.69	2.11	162.89	.	.
Q3	-0.1	.	1.9	2.6	3.8	1.9	0.89	1.88	161.90	.	.
Q4	0.5	.	1.4	3.4	3.8	2.0	0.96	1.70	163.83	.	.
2008 Q1	1.0	.	1.1	2.3	3.9	2.2	0.92	1.48	157.80	.	.
2008 Jan.	0.7	.	-	2.9	3.8	2.1	0.89	1.63	158.68	-	-
Feb.	1.0	.	-	5.1	3.9	2.3	0.90	1.60	157.97	-	-
Mar.	1.2	.	-	-0.6	3.8	2.3	0.97	1.48	156.59	-	-
Apr.	0.8	.	-	1.8	4.0	1.8	0.92	1.76	161.56	-	-
May	.	.	-	.	.	.	0.92	2.00	162.31	-	-

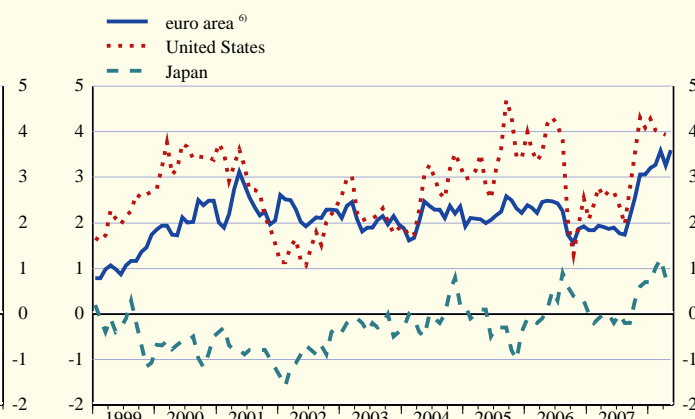
C37 Real gross domestic product

(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) Percentages per annum. For further information on 3-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 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 rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K9	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	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	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	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	Tavarat	T61
K32	Palvelut	T61
K33	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K34	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T69
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 spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	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. goods	S61
C32	B.o.p. services	S61
C33	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C34	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S69
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 kuukauteksi 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 kuukauteksi t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukauteksi 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 kuukauteksi 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 kuukauteksi t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

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 jaksoneksi 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 kuukauteen.

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 rahoitustilin
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 nettorahoitusvarallisu-
uden 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 varsinaisista
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:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{NM}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO I

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.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljänneksittaisen taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$q) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” 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 4.6.2008 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta), 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 alaviittein. Näissä aikasarjoissa vuosia 2001, 2007 ja 2008 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuosiin 2000, 2006 ja 2007 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan, Slovenian, Kyproksen ja Maltan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin 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 tilastojen tarkastelujaksolla. 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. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen 12 maan lisäksi Slovenia. Vuodesta 2008 alkavat tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluvat edellä luetellut 13 maata ja Kypros ja Malta.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 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, Latvia, Liettua, Unkari, 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 laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. 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 keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen 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 positioden 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 velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja 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 menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien toivotaan noudattavan. 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 ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” 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 taloustoimista euroalueella 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 rahoituksen välittäjistä (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 liikkeenlaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka katta-

vat 15 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Kyproksen ja Maltan 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 määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin 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 neljännesvisisarjoja (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 liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymääjan 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.

Taulukossa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrä on estimoitu Svenssonin³ mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvia ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja

3 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman 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 YKHIn tarpeisiin mukautettuun yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulumenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koe-luonteisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98⁴. Tuotteiden lopukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁵ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto 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) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁶ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁷. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin ("palkat ja palkkiot" ja "työnantajan sosiaaliturvamaksut", jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n mukaisesti kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu 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 indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksi-

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

6 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

7 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

tyiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysilastot (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 laske- misessa 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 aggregaattilastot 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 aggregaattilastot 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 1500/2000⁸ 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-/velkakoikaisut) 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 1221/2002⁹ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöistä. 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 asetuksien (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)¹⁰ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹¹. 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

8 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

9 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

10 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

11 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

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 ladattavissa 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 suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tie-

dot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä varallisuusasemaa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparties”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyö-

dyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän 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 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vasteriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakeet 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 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Yksikköarvoindeksien tiedot esitetään puhdistamattomina, kun taas arvoa ja määräindeksejä koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. 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) tuoteryhmäerittely 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 tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa varaus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

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 22 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 12 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 42 -ryhmään kuuluvat EER 22 -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 valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden 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



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 %.

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.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2005 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

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 pitempiäikaisessa rahoitusoperaatiossa 40 miljardista eurosta 50 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon seuraavat seikat. Euroalueen pankkijärjestelmän likviditeetintarve on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, ja sen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2007. Tämän vuoksi eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäikaisten rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeetintarpeesta. 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., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA
10.1., 7.2., 6.3., 10.4., 8.5., 5.6.2008**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2007



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2007 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan maaliskuu–toukokuussa 2008 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 2006. Huhtikuu 2007.

Vuosikertomus 2007. Huhtikuu 2008.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2007.

Lähentymisraportti. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ERIKOISNUMERO

10th anniversary of the ECB 1998–2008. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

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.

Long-term developments in IMF loans to households in the euro area: main patterns and determinants. Lokakuu 2007.

The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem. Lokakuu 2007.

Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes. Lokakuu 2007.

The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy. Marraskuu 2007.

The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area. Marraskuu 2007.

Productivity developments and monetary policy. Tammikuu 2008.

Globalisation, trade and the euro area macroeconomy. Tammikuu 2008.

The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves. Tammikuu 2008.

The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective. Helmikuu 2008.

Securitisation in the euro area. Helmikuu 2008.

The new euro area yield curves. Helmikuu 2008.

Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions. Huhtikuu 2008.

Short-term forecasts of economic activity in the euro area. Huhtikuu 2008.

Developments in the EU arrangements for financial stability. Huhtikuu 2008.

Price stability and growth. Toukokuu 2008.

The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility. Toukokuu 2008.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 4 Gruber G. ja Benisch M., Privileges and immunities of the European Central Bank. Kesäkuu 2007.
- 5 Drėviņa 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.
- 6 The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law. Kesäkuu 2008.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 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 professional 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 Wölfinger 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.
- 72 Hartmann P., Heider F., Papaioannou E. ja Lo Duca M., The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe. Syyskuu 2007.
- 73 de Beaufort Wijnholds J. O. ja Søndergaard L., Reserve accumulation: objective or by-product? Syyskuu 2007.
- 74 Dieden H. C. ja Kanutin A., Analysis of revisions to general economic statistics. Lokakuu 2007.
- 75 Moutot P., (Toim.) Gerdesmeier D., Lojschová A., von Landesberger J. (koordinoijat), The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area. Lokakuu 2007.
- 76 Russo D., Caviglia G., Papathanassiou C. ja Rosati S., Prudential and oversight requirements for securities settlement. Joulukuu 2007.
- 77 Mileva E. ja Siegfried N., Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing. Joulukuu 2007.
- 78 Bracke T., Bussière M., Fidora M. ja Straub R., A framework for assessing global imbalances. Tammikuu 2008.
- 79 Moutot P., Jung A. ja Mongelli F. P., The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues. Tammikuu 2008.
- 80 Bussière M. ja Mehl A., China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium? Tammikuu 2008.
- 81 Baltzer M., Cappelletto L., De Santis R. A. ja Manganelli S., Measuring financial integration in new EU Member States. Maaliskuu 2008.
- 82 Cappelletto L. ja Ferrucci G., The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation. Maaliskuu 2008.
- 83 Blattner T., Catenaro M., Ehrmann M., Strauch R. ja Turunen J., The predictability of monetary policy. Maaliskuu 2008.
- 84 Rünstler G., Barhoumi K., Cristadoro R., Den Reijer A., Jakaitiene A., Jelonek P., Rua A., Ruth K., Benk S. ja Van Nieuwenhuyze C., Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise. Toukokuu 2008.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 6, Kesäkuu 2007.

Research Bulletin, No 7, Kesäkuu 2008.

WORKING PAPER SERIES

- 877 Caldara D. ja Kamps C., What are the effects of fiscal policy shocks? A VAR-based comparative analysis. Maaliskuu 2008.
- 878 Hagedorn M., Nominal and real interest rates during an optimal disinflation in New Keynesian models. Maaliskuu 2008.
- 879 Schuknecht L., von Hagen J. ja Wolswijk G., Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada. Maaliskuu 2008.
- 880 Kempf H. ja von Thadden L., On policy interactions among nations: when do cooperation and commitment matter? Maaliskuu 2008.
- 881 Amisano G. ja Savona R., Imperfect predictability and mutual fund dynamics: how managers use predictors in changing systematic risk. Maaliskuu 2008.
- 882 Burgert M. ja Dees S., Forecasting world trade: direct versus “bottom-up” approaches. Maaliskuu 2008.
- 883 De Santis R. A. ja Sarno L., Assessing the benefits of international portfolio diversification in bonds and stocks. Maaliskuu 2008.
- 884 Adjemian S., Pariès M. D. ja Smets F., A quantitative perspective on optimal monetary policy cooperation between the United States and the euro area. Maaliskuu 2008.
- 885 van Leuvensteijn M., Kok Sørensen C., Bikker J. A. ja van Rixtel A. A. R. J. M., Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area. Maaliskuu 2008.
- 886 Carroll C. D., Slacalek J. ja Sommer M., International evidence on sticky consumption growth. Maaliskuu 2008.
- 887 Bi áková A., Slacalek J. ja Slavík M., Labor supply after transition: evidence from the Czech Republic. Maaliskuu 2008.
- 888 Goodhart C. ja Hofmann B., House Prices, Money, Credit and the Macroeconomy. Huhtikuu 2008.
- 889 De Fiore F. ja Tristani O., Credit and the natural rate of interest. Huhtikuu 2008.
- 890 Calza A., Globalisation, domestic inflation and global output gaps: Evidence from the euro area. Huhtikuu 2008.
- 891 Jarociński M. ja Smets F., House Prices and the stance of Monetary Policy. Huhtikuu 2008.
- 892 Déés S., Pesaran H., Smith V. ja Smith R. P., Identification of new Keynesian Phillips Curves from a global perspective. Huhtikuu 2008.
- 893 Heckel T., Le Bihan H. ja Montornès J., Sticky wages: evidence from quarterly microeconomic data. Toukokuu 2008.
- 894 The role of country-specific trade and survey data in forecasting euro area manufacturing production: perspective from large panel factor models, by Matthieu Darracq Pariès and Laurent Maurin, May 2008
- 895 On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries, by Michele Ca’ Zorzi and Michał Rubaszek, May 2008, 932 kb, en.
- 896 Lipińska A., The Maastricht Convergence Criteria and Optimal Monetary Policy for the EMU Accession Countries. Toukokuu 2008.
- 897 De Grauwe P., DSGE-Modelling: when agents are imperfectly informed. Toukokuu 2008.
- 898 Blinder A. S., Ehrmann M., de Haan J., Fratzscher M. ja Jansen D-J., Central Bank communication and monetary policy: a survey of theory and evidence. Toukokuu 2008.
- 899 Levine P., Robust monetary rules under unstructured and structured model uncertainty. Toukokuu 2008.

- 900 Cristadoro R., Venditti F. ja Saporito G., Forecasting inflation and tracking monetary policy in the euro area: does national information help? Toukokuu 2008.
- 901 Onorante L., Pedregal D. J., Pérez J. J. ja Signorini S., The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in the euro area. Toukokuu 2008.
- 902 Coenen G., Mohr M. ja Straub R., Fiscal consolidation in the euro area: long-run benefits and short-run costs. Toukokuu 2008.
- 903 Alessi L., Barigozzi M. ja Capasso M., A robust criterion for determining the number of static factors in approximate factor models. Toukokuu 2008.

MUITA JULKAISUJA

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.

Euroalueen talousnäkyymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot. Kesäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Viides SEPA-seurantareportti. 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.

EU banking structures. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities progress report. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Fifth progress report on TARGET2 with annexes 1 Information guide for TARGET2 users (version 1.0), 2 User information guide to TARGET2 pricing and 3 “TARGET2 compensation scheme, claim form. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

EU banking sector stability. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Euro money market survey. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli: Menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille. Joulukuu 2007.

Financial Stability Review. Joulukuu 2007.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union. Tammikuu 2008.

Oversight framework for card payment schemes – standards. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006. Helmikuu 2008.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Maaliskuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

ECB statistics quality framework (SQF). Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Quality assurance procedures within the ECB statistical function. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

ECB statistics – an overview. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET Annual Report 2007. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2008.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2008.

ESITTEITÄ

A single currency: an integrated market infrastructure. Syyskuu 2007.

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2nd edition. Toukokuu 2008.

Price stability – why is it important for you? Kesäkuu 2008.



SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n [www-sivustosta \(www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html\)](http://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 tehdyt 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 (Eurosysteem): 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 22 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 12 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 22 -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 tehdyt 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 inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

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 tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmästä, 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 impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistuosuuden 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 vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavarantuonti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin 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 tiettyinä 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 työnantajien 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, tuotantotekijäkorvauksia 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, kullan, 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 vastuavelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidoissa 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 prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi 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 määriteltä kiinteähintaiseksi bruttokansantuotteeksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

06 | 2008

KUUKAUSIKATSAUS

EUROPEAN CENTRAL BANK