



EUROOPAN KESKUSPANKKI

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

06 | 2005

07 | 2005

08 | 2005

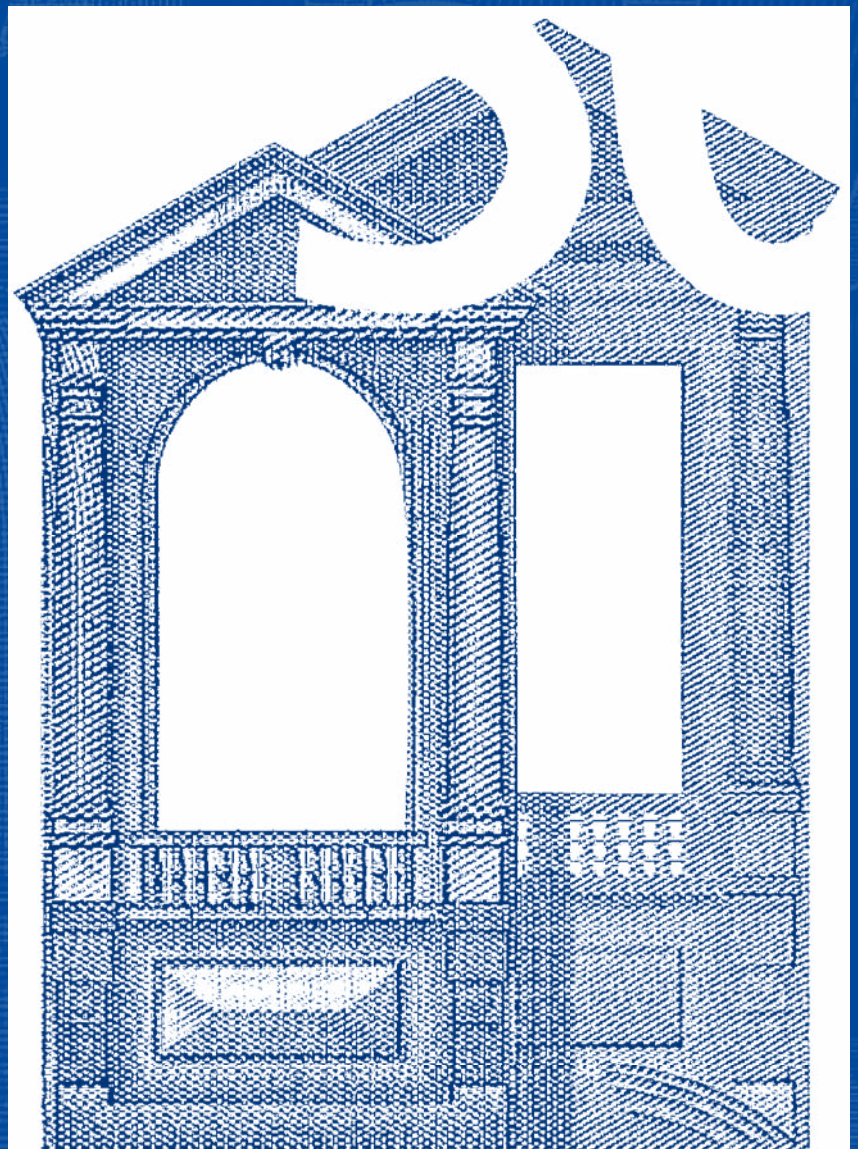
09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005

**KUUKAUSIKATSAUS
SYYSKUU**





EUROOPAN KESKUSPANKKI



Vuonna 2005
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 50 euron
setelistä.



KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 2005

© Euroopan keskuspankki, 2005

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

Suomenkielisen Kuukausikatsauksen voi tilata osoitteesta Suomen Pankki, osoiterekisteri, PL 160, 00101 HELSINKI; puh. 010 8311, faksi (09) 174 872; sähköposti: publications@bof.fi. Englanninkielisen Kuukausikatsauksen tilaukset tulee lähettää EKP:hen.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 31.8.2005 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322 (painettu julkaisu)

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	7
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	13
Hinnat ja kustannukset	46
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	53
Julkisen talouden kehitys	64
Valuuttakurssit ja maksutase	68
Kehikot:	
1. Rahalaitosten lainojen arvopaperistamisen vaikutus euroalueen rahatalouden analyysiin	17
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.5.–9.8.2005	26
3. Valtion joukkolainojen tuottoerojen viimeaikainen kehitys euroalueen maissa	30
4. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset euroalueella ja Yhdysvalloissa	38
5. Mistä markkinaehtoisten ja ei-markkinaehtoisten palvelujen palkkojen nousun erot johtuvat?	50
6. Rakennusalan kehitys euroalueella	54
7. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot	61
8. Renminbin valuuttakurssijärjestelmän uudistaminen	70
EUROALUEEN TILASTOT	TI
EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET	I
TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ	V
EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004	IX
SANASTO	XV

LYHENTEET

MAAT

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

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
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 1.9.2005 pitämässään kokouksessa, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %. Myös maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko jätettiin ennalleen 3,0 ja 1,0 prosenttiin.

Säännönmukaisen taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto tuli siihen tulokseen, että rahapolitiikan viritys on edelleen sopiva, kun otetaan huomioon tämänhetkiset keskipitkän aikavälin inflaationäkymät. Niin nimelliskorot kuin reaalkorotkin ovat poikkeuksellisen matalat kaikissa maturiteeteissa, eli valitseva korkotaso tukee huomattavasti taloudellista toimeliaisuutta euroalueella. Vaikka hintavakauteen kohdistuukin tällä hetkellä odotettua nopeamman inflaation riskejä, ei edelleenkään ole merkittävää näyttöä siitä, että inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. EKP:n neuvosto seuraa silti edelleen tarkasti inflaatio-odotusten kehitystä muun muassa siksi, että öljyn hinnan jatkuvaan nousuun liittyy kerrannaisvaikutusten riski. Nykytilanteessa on oltava erityisen valppaana hintavakautta uhkaavien inflaation kiihtymisen riskien suhteen.

Taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 toisella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Ensimmäisellä neljänneksellä kasvu oli Eurostatin tuoreimpien tietojen mukaan 0,4 %. Maltillinen talouskasvu siis jatkui euroalueella. Tuoreimpien kyselytutkimusten tulokset ovat kaiken kaikkiaan tukeneet näkemystä, että talouskasvu voisi kohentua vuoden 2005 jälkipuoliskolla, vaikka öljyn hinnannousu heikentääkin edelleen kysyntää ja luottamusta.

Euroalueen ulkopuolella kansainvälisen kysynnän jatkuva kasvu ja euroalueen hintakilpailukyvyn paraneminen tukenevat euroalueen vientiä. Euroalueen sisällä investoinnit hyötynevät erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta, yritystulosten vahvasta kasvusta ja yritysten tehokkuuden jatkuvasta paranemisesta. Kulutuksen kasvu nopeutuu asteittain ja seuraillee käytettävissä olevien reaalityulojen odotettua kehitystä.

Nämä arviot vastaavat suurin piirtein syyskuun 2005 EKP:n asiantuntijoiden arvioita. Asiantuntijat arvioivat euroalueen BKT:n määrän kasvavan 1,0–1,6 % vuonna 2005 ja 1,3–2,3 % vuonna 2006 (ks. kehikko 7). Viimeaikaisissa kansainvälisten järjestöjen ja yksityisen sektorin ennustelaitosten ennusteissa annetaan kehityksestä varsin samankaltainen kuva. Kesäkuun 2005 eurojärjestelmän asiantuntija-arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2005 ja 2006 on tarkistettu hieman alaspäin, mikä heijastaa öljyn hinnannousun vaikutusta sekä sitä, että tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen kasvulukuja on korjattu alaspäin.

Kaiken kaikkiaan arvioihin liittyvät riskit painottuvat nytkin arvioitua huonomman talouskasvun suuntaan ja liittyvät öljyn hinnannousuun, kuluttajien luottamuksen heikkouteen ja huoleen maailmantalouden tasapainottomuuksista.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli elokuussa 2,1 % oltuaan heinäkuussa 2,2 %. Lähikuukausina vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan vaihtelevan nykytason tuntumassa. Syynä on pääasiassa öljyn viimeaikainen hintakehitys. EKP:n asiantuntija-arvioiden mukaan keskimääräinen YKHI-inflaatio asettuu 2,1–2,3 prosenttiin vuonna 2005 ja 1,4–2,4 prosenttiin vuonna 2006. Kesäkuun 2005 eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna inflaatioarvioita on näissä tuoreissa asiantuntija-arvioissa tarkistettu huomattavasti ylöspäin, mikä heijastaa sitä, että öljyn hinta on jälleen kerran noussut enemmän kuin mitä futuurihintojen perusteella olisi aikaisemmin voinut odottaa. Palkkojen nousu on kuitenkin pysynyt viime vuosineljänneksillä maltillisena, ja arviot perustuvat oletukselle, että nykyisessä työmarkkinatilanteessa se jatkuu toistaiseksi samanlaisena. Yleisesti ottaen ei EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan ole edelleenkään merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella.

Tähän inflaatiokehityksen uuteen perusskenaarioon kohdistuvat riskit painottuvat odotettua



nopeamman inflaation suuntaan ja liittyvät mahdollisiin uusiin korotuksiin öljyn hinnassa, hallinnollisesti säädelyissä hinnoissa ja välillisissä veroissa. Perustavanlaatuisimpien inflaationäkyymiin kohdistuvien riskien taustalla ovat kuitenkin öljyn jatkuvista hinnankorotuksista aiheutuvat mahdolliset hinta- ja palkkapäästösten kerrannaisvaikutukset. Onkin tärkeää, että työmarkkinaosapuolet kantavat edelleen vastuunsa. Tässä tilanteessa palkkakehitystä ja inflaatio-odotuksia seurataan edelleenkin erittäin tarkasti. Jatkuva valppaus on tarpeen sen varmistamiseksi, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät euroalueella vankasti ankkuroituina.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta tuoreimpien tietojen vahvistavan, että rahan määrä ja luotonanto ovat kasvaneet vahvasti vuoden 2004 puolivälistä lähtien. Matala korkotaso nopeuttaa rahan määrän kasvua. Tämä näkyy M3:n likvideimpien erien voimakkaana kasvuna. Matala korkotaso kiihdyttää myös luotonannon kasvua, ja luottojen kysyntä voimistuu tasaisesti koko yksityisellä sektorilla. Asuntoluottojen määrän kasvu jatkuu hyvin vahvana. Hintojen kehitystä asuntomarkkinoilla onkin seurattava tarkasti. Euroalueella on edelleen mittaustavasta riippumatta runsaasti likviditeettiä, mikä viittaa hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaaviin hintojen nousupaineisiin.

Kaiken kaikkiaan tulevan vuoden inflaatioarvioita on jouduttu öljyn viimeaikaisen hintakehityksen vuoksi tarkistamaan ylöspäin, vaikka keskipitkän aikavälin kotimaiset inflaatiopaineet ovat euroalueella edelleen pysyneet maltillisina. Inflaatiokehityksen perusskenaarioon liittyvät riskit painottuvat kuitenkin inflaation nopeutumisen suuntaan. Taloudellisesta analyysistä saatujen tietojen vertailu rahatalouden analyysistä saatujen tietojen kanssa vahvistaa, että tarvitaan erityistä valppautta, jotta keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät vankasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Siten rahapolitiikalla edistetään merkittävästi talouskasvun elpymistä.

Finanssipolitiikalla edistetään parhaiten vakautta, kasvua ja luottamusta, jos julkisen talouden

epätasapainoon puututaan osana päättäväisiä ja hyvin suunniteltuja uudistusohjelmia. Uudistettuun vakaus- ja kasvusopimuksen tinkimätön toimeenpano vahvistaisi uudistussuunnitelmien uskottavuutta ja kasvattaisi odotuksia julkisen talouden tervehtymisestä ja talouskasvusta. Tässä tilanteessa on valitettavaa, että julkisen talouden vakauttaminen etenee edelleen liian hitaasti. Eräillä mailla on vaikeuksia saada liiallinen alijäämänsä korjattua tavoitteiden mukaisesti. Lisäksi vakaus- ja kasvusopimuksen uusia määräyksiä on tulkittu hyvin vapaasti, ja maille, joissa 3 prosentin alijäämäraja on ylittynyt viime aikoina, on annettu verrattain pitkä aika tilanteen korjaamiseen. EKP:n neuvosto kehottaakin EU:n jäsenvaltioita lisäämään vakauttamisponnistuksiaan, kun se on tarpeen, ja toimeenpanemaan määräykset tavalla, joka tukee näitä pyrkimyksiä ja ehkäisee tavoitteista jäämistä jatkossa.

Rakennemuutoksia ajatellen Euroopan komissio on juuri esittänyt ”Yhteisön Lissabon-ohjelman” ja joukon yhteisön tasolla toteutettavia toimia Lissabonin strategian herättämiseksi uudelleen henkiin. Ohjelmassa keskitytään vahvistamaan kasvua osaamisella ja innovoinnilla, tekemään Euroopasta houkuttelevampi paikka investoijille ja työntekijöille sekä luomaan uusia ja parempia työpaikkoja. Siihen sisältyy mm. toimia, joilla avataan EU:n markkinoita ja yksinkertaistetaan yritysten sääntely-ympäristöä. Yhteisön oman Lissabonin ohjelman lisäksi EU:n jäsenvaltiot esittelevät syksyllä kansalliset kasvua ja työllisyyttä edistävät ohjelmansa. EU:lla on edessään taloudellisia haasteita, joiden kohtaaminen edellyttää edistysaskeleita sekä yhteisön että jäsenvaltioiden tasolla.

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden kasvuvauhti jatkuu verrattain nopeana. Vaikuttaa entistä todennäköisemmältä, että tehdasteollisuuden tuotannon maailmanlaajuinen heikkous vuoden alkupuolella jäi tilapäiseksi ilmiöksi. Öljyn hinnannousun jatkumisesta huolimatta maailmanlaajuiset inflaatiopaineet pysyvät suhteellisen maltillisina. Maailmantalouden kehitysnäkymät ovat melko suotuisat, ja öljyn hinta on merkittävin kasvua vaarantava tekijä.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

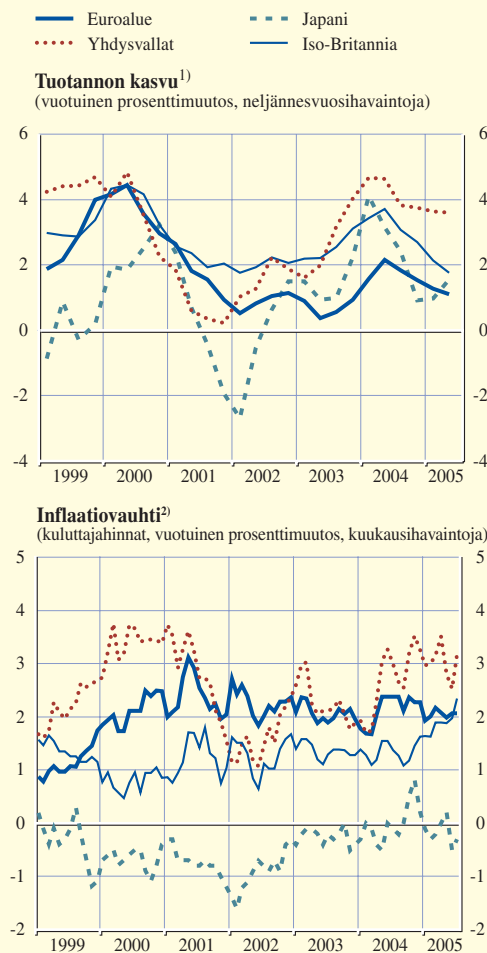
Maailmantalouden kasvu jatkuu suhteellisen voimakkaana. Teollisuustuotanto on viime aikoina vahvistunut monissa maissa. Kyselyjen tulokset osoittavat lisäksi, että heinäkuussa tehdasteollisuuden kasvu parani huomattavasti monissa maissa, ja kasvu jatkui vahvana myös palvelualalla. Samalla monien Aasian talouksien, etenkin Kiinan, voimakas kasvu jatkui suurin piirtein entisellään. Öljyn jatkuvasta hinnannoususta huolimatta vuotuinen kuluttajahintainflaatio on yleisesti maltillistunut. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti OECD-maissa hidastui kesäkuussa keskimäärin 1,8 prosenttiin, ja indeksi jatkoi vähittäistä laskuaan.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talouskasvu on jatkunut vahvana työn tuottavuuden suhteellisen nopean lisääntymisen ja työllisyystilanteen vähittäisen kohene-
misen tukemana. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 3,3 %. Näin ollen kasvu hidastui jonkin verran edelliseen neljännekseen verrattuna, mikä johtui osaksi varastoinvestointien merkittävästä vähenemisestä. Kotimaisen loppukysynnän kasvu jatkui vahvana, ja nettoviennin osuus BKT:n määrän kasvusta muuttui positiiviseksi. Tämä ulkomaankaupan nettovaikutuksen koheneminen johtui suurimmaksi osaksi tuonnin supistumisesta. Se taas saattoi jossain määrin johtua varastojen mukautuksista.

Tuoreimpien indikaattoreiden perusteella talouskasvu on viime kuukausina jatkunut suhteellisen vilkkaana. Öljyn kallistumisen talouskasvua hylitsevä vaikutus näyttää jääneen vähäiseksi. Pitkät korot ovat edelleen melko alhaiset, vaikka lyhyet korot ovatkin nousseet. Yhdessä asun-
tojen hinnannousun kanssa tämä on kasvattanut

Kuvio 1. 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.

asumiseen liittyviä investointeja sekä muita kotitalouksien ja yritysten kulutuseriä. Tehdasteollisuuden tuotanto on vilkastunut viime kuukausina aiemmasta melko hitaan kasvun jaksosta, joka johtui ilmeisesti tarpeesta pienentää varastoja joillakin toimialoilla, kuten erityisesti autoteollisuudessa.

Työmarkkinatilanteen vähittäinen koheneminen on jatkunut. Heinäkuussa työllisten määrä muualla kuin maataloudessa kasvoi 207 000:lla, ja vuoden ensimmäisten seitsemän kuukauden keskimääräinen kuukausikasvu oli 191 000. Työttömyysaste laski heinäkuussa 5,0 prosenttiin. Työn tuottavuuden kasvuvauhti on pysynyt melko nopeana. Muualla kuin maataloudessa kasvu oli toisella vuosineljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna vuositasolle korotettuna 2,2 % eli hieman hitaampaa kuin edellisellä neljänneksellä.

Yleiset lyhyen aikavälin talouskehitysnäkymät näyttävät melko suotuisilta. Kiinteiden yritysinvestointien kasvun odotetaan jatkuvan, sillä yritysten tuloskehitys on edelleen hyvä ja rahoitusolot ovat edelleen suhteellisen suotuisat. Suotuisan työllisyyskehityksen tukemana kotitalouksien kulutuksen kasvun odotetaan myös jatkuvan varsin voimakkaana. Vaikka energian hintojen nousun vaikutus talouskehitykseen näyttää toistaiseksi jääneen rajalliseksi, energian hintakehitys merkitsee edelleen riskiä kasvulle.

Energiaa lukuun ottamatta laskettu kuluttajahintojen nousu on pysynyt suhteellisen maltillisena öljyn hinnannoususta ja viimevuotisesta yksikkötyökustannusten kasvun kiihtymisestä huolimatta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio kiihtyi heinäkuussa 2,1 prosenttiin. Rahapoliittisena toimenpiteenä Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 9.8.2005 pitämässään kokouksessa nostaa federal funds -tavoitekorkoa 25 peruspistettä jo kymmenennen kerran peräkkäin, ja ohjauskoroksi tuli siten 3,5 %. Se toisti aiemman lausuntonsa, että ”rahapolitiikkaa voidaan muuttaa nopeudella, joka on todennäköisesti maltillinen”.

JAPANI

Japanin talouskasvu nopeutuu jälleen hidastuttuaan merkittävästi koko viime vuoden. Kansantalouden tilinpitoa koskevien ensimmäisten arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä 0,3 %, mikä vastaa vuositasolle korotettuna 1,1 prosentin kasvua. Tämä luku on selvästi pienempi kuin edellisellä neljänneksellä, mutta vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen poikkeuksellisen nopea vuosineljänneksen kasvuvauhti (vuositasolle korotettuna 5,4 %) huomioon ottaen tulos oli odotettu. BKT:n kasvuvauhdin muutos edelliseen vuosineljännekseen verrattuna johtui paljolti varastojen merkittävästä negatiivisesta vaikutuksesta. Sen sijaan kotimainen kysyntä ja nettovienti vaikuttivat BKT:n kasvuun positiivisesti.

Uusimmat BKT-luvut vahvistivat aiemmat tiedot kotimaisen kysynnän vakaasta kasvusta ja ennakkoivat viennin orastavaa elpymistä. Japanin talouden odotetaan jatkavan elpymistään vuoden loppuun saakka suotuisan työmarkkinakehityksen ja yritysinvestointien vahvan kasvun tukemana.

Hintakehityksen osalta sekä yleinen kuluttajahintaindeksi että ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu kuluttajahintaindeksi jatkoivat laskuaan. Kuluttajahintaindeksin muutos oli vuositasolla -0,3 % heinäkuussa, ja ilman tuoreita elintarvikkeita lasketun kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti oli -0,2 %. Sitä vastoin tuottajahinnat – kotimaisella yritysten maksamien hintojen indeksillä mitattuina – kallistuivat vuositasolla 1,5 % heinäkuussa. Kallistuminen johtui öljytuotteiden ja raaka-ainneiden korkeista hinnoista.

Japanin keskuspankki päätti 9.8.2005 pitämässään kokouksessa pitää keskuspankissa olevien sekkitilitalletusten määrää koskevan tavoitteensa ennallaan noin 30 000 – 35 000 miljardissa jenissä. Sa-

massa yhteydessä antamassaan lehdistötiedotteessa se ilmoitti jälleen, että kun likviditeetin kysyntä on teknisistä syistä poikkeuksellisen vähäistä, sekkitalalletusten määrän sallitaan laskea tavoitettavien alarajaa pienemmäksi.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian viimeaikaisessa kehityksessä on havaittavissa hidasta talouskasvua ja inflaatiovauhdin vähittäistä nopeutumista. BKT:n vuosineljänneksen kasvuvauhti oli vuoden 2005 toisella neljänneksellä 0,5 %, joten se nopeutui hieman edellisestä neljänneksestä. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit pysyivät vähäisinä, mutta viennin kasvu nopeutui voimakkaasti toisella vuosineljänneksellä. Tuonnin kasvu nopeutui niin ikään, mutta toisella neljänneksellä se elpyi vientii hitaammin, mikä edisti kauppataaseen alijäämän supistumista. Viimeksi julkaistujen kansantalouden tilinpitoa koskevien lukujen perusteella vuoden 2005 talouskasvuennusteita on tarkistettu aiempaa pienemmiksi.

YKHI-inflaatio nopeutui heinäkuussa edelleen vuositasolla 2,3 prosenttiin, kun edellisen kuukauden inflaatiovauhti oli ollut 2,0 %. Eniten sitä nopeutti kuljetushintojen nousu, joka johtui pääasiassa bensiinin kallistumisesta. Energian hinnat nostivat edelleen myös tuottajahintoja, jotka olivat 10,4 % korkeammat kuin vuosi sitten. Asuinkiinteistöjen hinnat pysyivät vuoden 2005 toisella neljänneksellä lähes ennallaan. Englannin pankin rahapoliittinen komitea laski 4.8.2005 repokorkoa 0,25 prosenttiyksikköä eli 4,5 prosenttiin. Tämä toimenpide johtui laimeasta talouskehityksestä ja tuotannon kasvunäkymien heikkenemisestä.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muiden euroalueen ulkopuolisten EU-maiden talousnäkökymät ovat edelleen melko suotuisat, vaikka tuotannon kasvu koko vuoden 2005 osalta näyttää muodostuvan useimmissa maissa edellisvuotta heikommaksi. Samalla heinäkuun YKHI-inflaatioluvut viittaavat siihen, että inflaation hidastuminen on joissakin maissa pysähtynyt.

Ruotsin alustavien tietojen mukaan BKT:n vuosineljänneksen kasvu on tämän vuoden toisella neljänneksellä nopeutunut 0,6 prosenttiin. Talouden kasvua tukivat yksityinen kulutus ja investoinnit, mutta nettovienti ei kasvattanut BKT:tä. Myös Tanskassa tuotannon kasvun odotetaan elpävän, kun se on ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä suhteellisen laimeaa (0,1 % edelliseen neljännekseen verrattuna). Vuotuiseen YKHI-inflaatioon näyttää vaikuttavan entistä enemmän energian hintakehitys. Näin on erityisesti Tanskassa, missä vuotuinen inflaatiovauhti nopeutui heinäkuussa 1,9 prosenttiin. Ruotsissa inflaatio pysyi kuitenkin heinäkuussa melko maltillisesti 0,7 prosentissa voimakkaan kilpailun ja hyvän tuottavuuden kasvun ansiosta. Tuottavuuden kasvun odotetaan molemmissa maissa jatkuvan lähitulevaisuudessa suhteellisen vahvana lähinnä kotimaisen kysynnän ansiosta.

Kolmessa suurimmassa EU:n uudessa jäsenvaltiossa BKT:n määrä kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä suhteellisen nopeasti, vaikka kasvu olikin yleisesti hitaampaa kuin aiemmin. Toisen vuosineljänneksen taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit vahvistuvat edelleen verrattain voimakkaasti Tšekissä ja Unkarissa. Tšekissä nettoviennin kehityksen odotetaan vaikuttavan myönteisesti tuotannon kasvuun. Unkarissa vähittäiskaupan ja rakennusalan kasvu antavat aiheen olettaa, että BKT:n kasvu on nopeutunut vuoden toisella neljänneksellä. Puolan BKT:n kasvua toisella vuosineljänneksellä koskevat alustavat arviot näyttävät kuitenkin osoittavan, että sen talouskehitys olisi ollut hitaampaa kuin näissä kahdessa muussa maassa. Alentuneiden korkojen odotetaan piristävän kotimaista kysyntää kaikissa kolmessa maassa. YKHI-inflaation kehitys on ollut erilaista eri maissa. Inflaatio on hidastunut vuoden alusta merkittävästi Puolassa (heinäkuussa 1,5 %), mutta Unkarissa se on pysynyt suhteellisen nopeana, vaikka yleinen suunta sielläkin on laskeva (heinäkuussa 3,6 %).

Tšekissä inflaatiovauhti on edelleen hidaskas (heinäkuussa 1,4 %). Kaikissa näissä maissa elintarvikkeiden suotuisa hintakehitys ja valuuttojen viimeaikainen vahvistuminen näyttävät tasoittavan kohonneista energian hinnoista johtuvaa inflaatiopainetta. Inflaationäkymien edelleen parantuessa Unkarin keskuspankki alensi 22.8.2005 rahapolitiikan ohjaukorkoaan 0,5 prosenttiyksikköä eli 6,25 prosenttiin. Myös Puolan keskuspankki laski 31.8.2005 tärkeintä rahapolitiikan ohjaukorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä, toisin sanoen 4,5 prosenttiin.

Useimmissa muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa, erityisesti Baltian maissa ja Slovakiassa, kasvunäkymät ovat yhä suhteellisen suotuisat. Maissa, joista tietoja on saatavissa, BKT:n vuotuinen kasvu oli toisella vuosineljänneksellä vahvaa. Slovakiassa kasvuvauhti oli 5,1 %, ja Liettuassa se oli 6,7 %. Vaikka YKHI-inflaatio on useimmissa maissa vuoden alun jälkeen hidastunut, se on jatkunut huomattavan nopeana Latviassa (heinäkuussa 6,3 %).

Sveitsissä taloudellinen toimeliaisuus oli vuoden 2005 alussa edelleen heikkoa, mutta viime aikoina sen talous on osoittanut joitakin elpymisen merkkejä. Vienti vahvistui merkittävästi touko- ja kesäkuussa, ja kyselytulosten perusteella talouskasvun hidastuminen todennäköisesti pysähtyy kolmannella vuosineljänneksellä. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui heinäkuussa 1,2 %, kun se oli kesäkuussa nopeutunut 0,7 %.

Venäjän talouden kasvuvauhti jatkaa hidastumistaan vuoden 2004 lukuihin verrattuna. Toisella vuosineljänneksellä teollisuustuotanto kasvoi vuositasolla 4,1 %, kun kasvuvauhti oli vuonna 2004 ollut 7,3 %. Kasvun hidastuminen oli erityisen merkittävää kaivosalalla, ja tehdasteollisuuden kasvu hidastui vuonna 2004 olleesta 9,2 prosentista 6,0 prosenttiin vuonna 2005. Samalla inflaatio pysyi suhteellisen nopeana, vaikka se olikin jonkin verran hidastunut. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui heinäkuussa 13,2 prosenttiin oltuaan kesäkuussa 13,7 %.

JAPANIN ULKOPUOLINEN AASIA

Yleinen talouskasvu jatkui Japanin ulkopuolisessa Aasiassa vahvana vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Vienti on viime aikoina kasvanut tasaisesti, kun se oli aiemmin hidastunut useana vuosineljänneksenä peräkkäin. Myös kotimainen kysyntä on nopeasti vahvistunut useimmissa alueen talouksissa. Inflaatiopaineet ovat pysyneet yleisesti katsoen maltillisina, mutta joissakin Kaakkois-Aasian maissa ne ovat voimistuneet valtioiden supistettua polttoaineen hintoihin kohdistuvia tukitoimenpiteitä.

Kiinassa talouskasvu jatkoi voimakkaana vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Sekä viennin lisääntyminen että vahva kotimainen kysyntä vauhdittivat talouskasvua. Viennin vahvana pysynyt kasvu ja tuonnin kasvun heikkeneminen paransivat jyrkästi kauppatasetta ja lisäsivät nettoviennin osuutta BKT:n kasvusta. Viennin kasvu jatkui nopeana. Heinäkuussa 2005 kasvu oli vuositasolla 28,6 %, kun taas tuonnin kasvu oli vaatimattomammat 12,7 %. Vahva kotimainen kysyntä vauhditti edelleen taloudellista toimeliaisuutta. Vuositasolla teollisuustuotanto kasvoi heinäkuussa 16,1 % ja vähittäiskauppa 12,7 %, vaikka kasvuvauhti olikin kesäkuuhun verrattuna hieman hidastunut. Hintakehityksen osalta vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui hieman eli kesäkuun 1,6 prosentista heinäkuun 1,8 prosenttiin.

Etelä-Korean talouskasvu oli nopeaa vuoden toisella neljänneksellä. BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 3,3 %, kun se oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä kasvanut 2,7 %. Teollisuustuotannon vuotuinen kasvu oli kesäkuussa 4,1 %. Taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymisen voidaan katsoa johtuvan kotimaisen kysynnän ja viennin vilkastumisesta.

Japanin ulkopuolisen Aasian talousnäkymät ovat edelleen suhteellisen myönteiset. Niitä tukee kotimaisen kysynnän jatkuva vilkastuminen, mikä johtuu etenkin yksityisestä kulutuksesta. Öljyn kalleus merkitsee kuitenkin edelleen suurta riskiä alueen talouksille. Kiinan talouskasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan asteittain, kun sen vienti todennäköisesti heikkenee ja investointien kasvu laantuu.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaista Amerikkaa koskevat uusimmat indikaattorit vahvistavat, että sen talouskasvu jatkuu suhteellisen nopeana. Kasvu on edelleen lähinnä viennin ansiota, ja kotimainen kysyntä tukee sitä. BKT kasvoi vuositasolla Brasiliassa 3,9 % ja Meksikossa 3,1 % vuoden toisella neljänneksellä. Teollisuustuotannon kasvu oli edelleen hyvin nopeaa Argentiinassa, ja vuositasolla kasvuvauhti oli toisella vuosineljänneksellä 8,4 %. Inflaatiopaineet eivät kehity yhtenäisesti alueen eri maissa, mutta keskimäärin ne ovat viime kuukausina jonkin verran laantuneet.

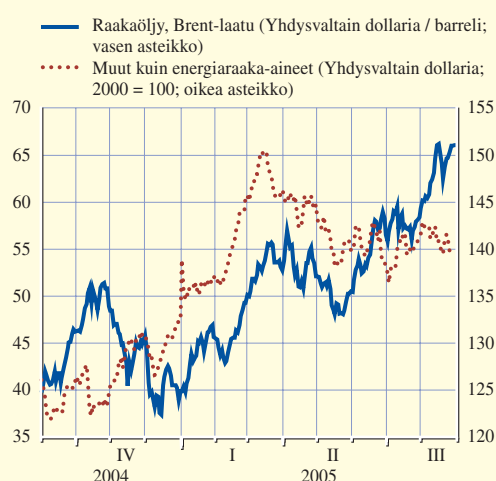
Tällä hetkellä alueen talousnäkymät vaikuttavat suotuisilta. Inflaation hidastuessa kotimaisen kysynnän odotetaan vuoden lopulla jonkin verran vahvistuvan. Tämä auttaisi tasoittamaan viennin kasvun odotettavissa olevaa hidastumista nykyistä kestävämmälle tasolle.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta nousi voimakkaasti heinäkuun puolivälistä elokuun loppuun, ja raakaöljyn (Brent) hinta saavutti 31.8.2005 kaikkien aikojen ennätystason, 66,9 Yhdysvaltain dollaria. Öljymarkkinoiden jo nyt kireiden perustekijöiden lisäksi jalostamojen toiminnassa ilmenevät häiriöt, öljyn toimitusvarmuutta heikentävien geopolittisten huolenaiheiden lisääntyminen ja säästä johtuvat toimitusten keskeytykset aiheuttivat hinnannousupaineita. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) ennakoii öljyn markkinatilannetta koskevassa tuoreimmassa arvioissa tarjonnan ja kysynnän tasapainon kiristyvän entisestään. IEA odottaa öljyn kysynnän jatkuvan suhteellisen vahvana ennätyskorkeista hinnoista huolimatta samalla, kun OPEC-maiden ulkopuolisen tarjonnan kasvuennusteet jäävät aiempia odotuksia pienemmiksi. Näin ollen OPEC-maiden tuottaman öljyn kysyntä ja toisaalta riippuvuus joistakin maailman epävakaimpiin kuuluvista tuottajista jatkavat kasvuaan. Mahdollisuudet OPECin tuotannon lisääntymiseen ovat vähäiset, koska sen tuotantomäärät hipovat jo enimmäiskapasiteettia. Lisäksi suurin osa OPECin vielä käyttämättömästä kapasiteetista on sellaista laatua, jolla on maailman rajallisen jalostuskapasiteetin vuoksi nykyisin vain vähän kysyntää. Koska käyttämätöntä kapasiteettia öljyn koko toimitusketjussa on vähän ja kysynnän ja tarjonnan tasapaino on siksi hyvin herkkä odottamattomille muutoksille, öljyn hinnan odotetaan pysyvän lähitulevaisuudessa sekä korkeana että epävakana. Öljyn futuurimarkkinoiden perusteella öljyn hinnan odotetaan pysyvän lähivuosina suurin piirtein nykytasolla.

Sen jälkeen kun muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat laskivat maaliskuun 2005 huipputasolta ne ovat pysyneet viimeiset neljä kuukautta keskimäärin ennallaan, koska elintarvikkeiden hintojen lasku on tasoittanut teollisuuden

Kuvio 2. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

raaka-aineiden hinnannousua. Elokuussa 2005 muiden raaka-aineiden kuin energian dollarimääräiset hinnat olivat kuitenkin noin 13 % korkeammat kuin vuotta aiemmin.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Ulkoisen ympäristön ja euroalueen ulkomaisen kysynnän yleiset kehitysnäkymät ovat edelleen varsin suotuisat. Erityisesti tehdasteollisuuden elpyminen monissa maissa viittaa siihen, että kyseisen sektorin viimeaikainen heikkeneminen on saattanut olla jossain määrin väliaikaista ja johtua osittain varastojen mukautuksista. Tähän viittaa myös OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori, jonka kuuden kuukauden muutosvauhti osoitti edelleen hidasta kasvua, mutta nopeutui kuitenkin merkittävästi kesäkuussa ja jatkoi toukokuussa alkanutta kohenemistään. Ennakoivan indikaattorin elpyminen on toteutunut useissa maissa, ja erityisen nopeaa elpyminen on ollut Yhdysvalloissa, Kanadassa ja Sveitsissä. Aasian ja Latinalaisen Amerikan suurten kehittyvien markkinatalouksien kasvunäkymät ovat myös melko suotuisat, ja niitä tukee erityisesti kotimainen kysyntä. Rahoitusolojen pysyminen suotuisana ja yritysten vahva tuloskehitys todennäköisesti vauhdittavat edelleen maailmantalouden kasvua. Näiden suhteellisen myönteisten näkymien suurimpana uhkana on öljyn hinta.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrän kehitys viime kuukausina vahvistaa sen, että vuoden 2004 puolivälistä havaittavissa ollut M3:n kasvun nopeutuminen on jatkunut. Tärkein M3:n kasvua kiihdyttävä tekijä on korkotason mataluus, kun taas sijoitusten normalisoinnin vaimentava vaikutus on heikentynyt. Alaeräkohtaisessa tarkastelussa korkojen mataluuden vaikutus näkyy M1:een sisältyvien M3:n likvideimpien instrumenttien määrän kasvuna ja vastaeräkohtaisessa tarkastelussa luottojen kasvun kiihtymisenä edelleen. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että euroalueella on edelleen runsaasti likviditeettiä, ja tämä saattaa uhata hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Vuoden 2004 puolivälistä havaittavissa ollut M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen on viime kuukausina jatkunut. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 7,9 % heinäkuussa 2005, kun se oli vuoden 2005 toisella neljänneksellä ollut 7,0 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 6,6 %. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo nousi 7,6 prosenttiin toukokuusta heinäkuuhun 2005 oltuaan 7,2 % huhti-kesäkuussa (ks. kuvio 3). M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen edelleen vuoden 2005 puolivälissä johtuu nopeasta lyhyen aikavälin kasvusta. Tähän viittaa esimerkiksi M3:n vuositasolle korotetun kuuden kuukauden kasvuvauhdin kiihtyminen 8,7 prosenttiin heinäkuussa (kun se oli tammikuussa 2005 ollut 7,1 %).

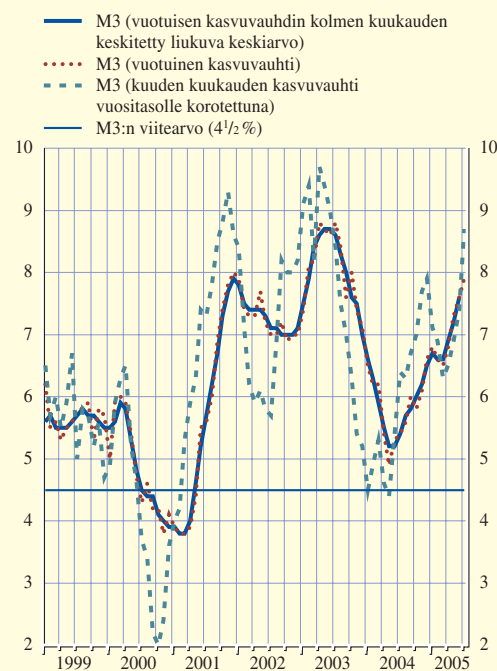
Korkotason mataluus, jonka vuoksi rahan hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat pienet, on kiihdyttänyt rahan määrän kasvua eniten. Tämä on havaittavissa suppeaan raha-aggregaattiin M1:een sisältyvien M3:n likvideimpien erien nopeassa kasvussa.

Samaan aikaan uusien investointien jakauma näyttää palanneen normaalimmille urille, ja aiemman merkityksensä näyttää menettäneen myös tekijä, jota on kutsuttu ”euroalueen talouden toimijoiden sijoitusten normalisoitumiseksi”. Tämä tekijähän vaimensi rahan määrän kasvua sen jälkeen, kun likvidit varat olivat olleet poikkeuksellisen suosittuja vuodesta 2001 vuoden 2003 puoliväliin. Tätä näkemystä tukee esimerkiksi se, että rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen nopean kasvun ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vaimen kasvun välinen ero ei ole enää viime kuukausina suurentunut.

Euroalueen talouden toimijoiden sijoitusten normalisoitumisen vaikutusten heikkenemistä kuvastaa se, että ero virallisen M3:n vuotuisen kasvuvauhdin ja sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n vuotuisen kasvuvauhdin välillä oli häviävän pieni vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Heinäkuussa korjattu

Kuvio 3. M3:n kasvu ja viitearvo

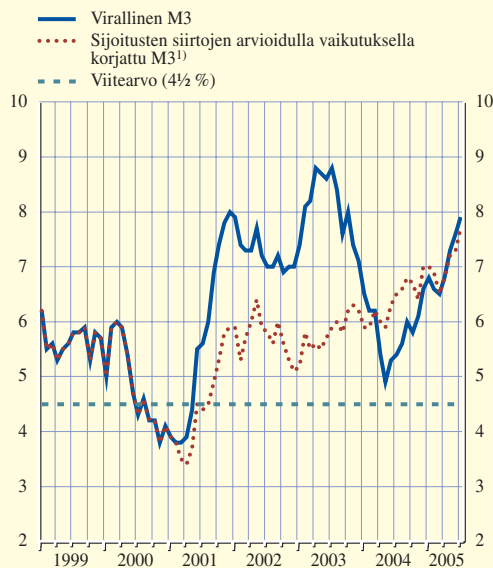
(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 4. M3 sekä sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

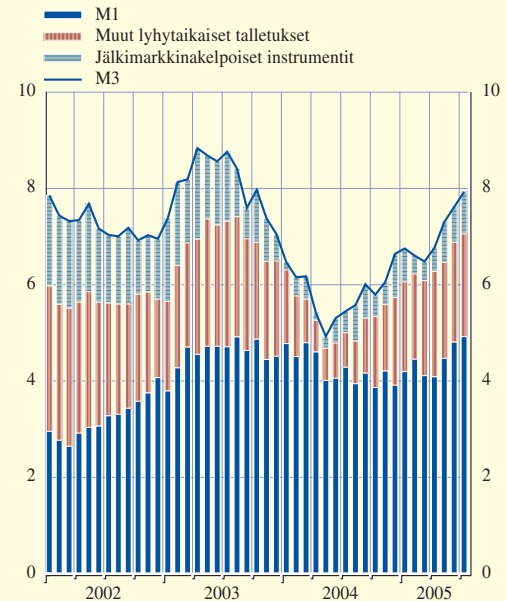


Lähde: EKP.

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

Kuvio 5. M3:n erien vaikutus M3:n kasvuun vuositasolla

(prosenttiyksikköinä, M3:n kasvu vuotuisina prosenttimuutoksina, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

vuotuinen kasvuvauhti oli 7,7 % (ks. kuvio 4).¹ On kuitenkin huomattava, että näiden sijoitusten siirtojen suuruutta koskevat arviot ovat väistämättä epävarmoja, joten korjattua aikasarjaa ja sen viimeaikaista lähentymistä viralliseen aikasarjaan on tulkittava varauksin.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n kasvuun vaikutti tämänkin tarkastelujakson aikana eniten M1:n nopea vuotuinen kasvuvauhti (ks. kuvio 5). M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 toisella neljänneksellä 9,8 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 9,6 prosentista (ks. taulukko 1). Heinäkuussa kasvuvauhti kiihtyi edelleen 11,1 prosenttiin kesäkuun 10,9 prosentista.

Vaikka M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla, sen kaksi aluerää kehittyivät hieman eri tavoin. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman (17,3 prosenttiin toisella neljänneksellä, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 18,0 %), kun taas yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä 8,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 8,2 prosentista.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vaikutus rahan määrän kehitykseen on lisääntynyt vuoden 2004 puolivälistä lähtien. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2005 toisella neljänneksellä ja oli 5,0 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 4,5 %. Tämä suuntaus jatkui heinäkuussa, jolloin vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 5,3 prosenttiin edellisen kuukauden 5,1 prosentista. Nopeutumiseen vaikutti se, että enintään kahden vuoden määräaikaistalle-

1 Ks. korjatun kasvuvauhdin laskemisesta lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkeli "Monetary analysis in real time".

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 Kesä	2005 Heinä
M1	48,0	9,6	9,3	9,6	9,8	10,9	11,1
Liikkeessä oleva raha	7,2	20,3	19,1	18,0	17,3	17,2	16,0
Yön yli -talletukset	40,8	7,9	7,7	8,2	8,5	9,8	10,2
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	37,5	2,0	3,5	4,5	5,0	5,1	5,3
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	15,2	-5,8	-2,4	0,5	2,6	3,4	4,1
Irtisanomissuojaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	22,2	7,6	7,4	7,1	6,6	6,1	6,0
M2	85,5	5,8	6,4	7,1	7,5	8,1	8,3
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,5	4,0	3,9	3,9	4,3	5,0	5,9
M3	100,0	5,6	6,1	6,6	7,0	7,6	7,9
Luotot euroalueelle		6,2	6,0	6,4	6,5	6,6	6,8
Luotot julkisyhteisöille		6,3	3,7	3,4	2,1	1,1	1,0
Lainat julkisyhteisöille		2,2	0,6	-0,4	-0,9	-1,1	-1,8
Luotot yksityiselle sektorille		6,2	6,7	7,3	7,7	8,1	8,4
Lainat yksityiselle sektorille		6,2	6,9	7,3	7,5	8,0	8,2
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		8,5	8,9	9,5	9,6	10,4	9,8

Lähde: EKP.

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

tusten (määräaikaistalletukset) kysyntä vahvistui samalla, kun irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten (säästötalletukset) kasvuvauhti pysyi edelleen nopeana.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 5,9 %, kun se oli vuoden 2005 toisella neljänneksellä kiihtynyt 4,3 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 3,9 prosentista. Toisaalta rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi kesäkuun 2,2 prosentista 3,9 prosenttiin heinäkuussa. Nämä instrumentit, joihin kotitaloudet ja yritykset sijoittavat likvidejä varojaan epävarmuuden lisääntyessä, ovat kasvaneet määrältään verrattain vaimeasti, mutta kasvu ei ole – kun lyhytaikaisia heilahteluja ei oteta huomioon – hidastunutkaan viime kuukausien aikana. Toisaalta enintään kahden vuoden velkapapereiden kysyntä on viime kuukausina vahvistunut.

Lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksien merkitys näiden instrumenttien nopeassa kasvussa oli edelleen suurin. Vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla yritykset vaikuttivat kuitenkin huomattavasti enemmän lyhytaikaisten talletusten kokonaiskasvuun kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Yritysten hallussa on yleensä lähinnä likvideimpiä talletuksia, mikä viittaa siihen, että näitä talletuksia pidetään yleensä transaktiotarkoituksiin, jotka liittyvät lyhytaikaiseen rahoitukseen ja käyttöpääoman tarpeeseen. Kun asiaa tarkastellaan hieman pidemmällä aikavälillä eli vuoden 2004 puolivälistä lähtien, lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt kaikilla rahaa hallussa pitävillä sektoreilla mutta erityisen voimakkaasti muiden rahoituksen välittäjien sektorilla.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 6,5 % vuoden 2005 toisella neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 6,4 %. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu kiihtyi edelleen, kun taas julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kasvu yhä hidastui (ks. taulukko 1).

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhdin kiihtyminen edelleen vuoden 2005 toisella neljänneksellä (vuositasolla 7,7 prosenttiin, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 7,3 %)

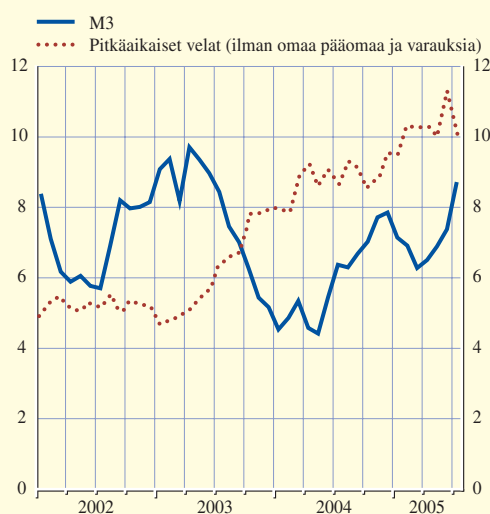
johtuu sekä korkotason mataluudesta että viimevuotiseen verrattuna suotuisammista luotonannon ehdoista (eurojärjestelmän toteuttamien pankkien luotonantokyselyjen mukaan). Yksityisen sektorin luotonoton kasvu nopeutui heinäkuussa edelleen, kun yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 8,4 prosenttiin kesäkuun 8,1 prosentista. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 8,2 %, kun se oli kesäkuussa ollut 8,0 % (ks. jaksot 2.6 ja 2.7, joissa kerrotaan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtaisesta kehityksestä). Rahalaitosten myöntämien lainojen kasvu on viime vuosina saattanut olla hitaampaa kuin yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kokonaiskasvu, mikä johtuu lainojen arvopaperistamisen merkityksen lisääntymisestä (ks. kehikko 1).

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2005 toisella neljänneksellä 2,1 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,4 prosentista. Hidastuminen johtui lähinnä julkisyhteisöille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvun heikkenemisestä, joka jatkui vuoden 2004 viimeiseltä neljännekseltä nähtävissä olleen suuntauksen mukaisesti. Samaan aikaan myös rahalaitosten sijoitukset julkisyhteisöjen arvopapereihin kasvoivat vuositasolla hieman aikaisempaa hitaammin.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen kasvuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2005 toisella neljänneksellä, mikä oli jatkoa vuodesta 2003 todetulle suuntaukselle (ks. kuvio 6). Rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin (ilman omaa pääomaa ja varauksia) sisältyviin instrumentteihin kasvoivat heinäkuussa 9,8 prosentin vuosivauhtia, kun vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2005 toisella neljänneksellä ollut 9,6 % ja ensimmäisellä 9,5 %. Näiden pitempiäikaisten instrumenttien vahva kysyntä euroalueen sijoittajien keskuudessa tukee käsitystä, että nämä sijoittavat mieluummin pitempiäikaisiin ja riskialttiimpiin rahoitusinstrumentteihin ja että viime kuukausien kasvu on mahdollisesti tasoittunut.

Kuvio 6. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

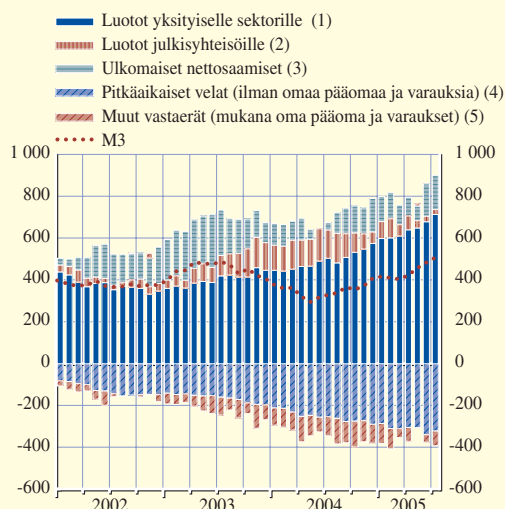
(vuositasolle korotettu kuuden kuukauden prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 7. 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.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat heinäkuussa vuositasolla edelleen jonkin verran eli 163 miljardiin euroon, joten ne palautuivat vuoden 2005 alun tasolle (ks. kuvio 7). Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvun jatkuminen sekä maksutaseen tiedot viittaa siihen, että euroalueen rahaa hallussa pitävä sektori oli yhä haluton sijoittamaan ulkomaisiin kohteisiin. Tämä on hidastanut aiempien sijoitusten siirtojen merkittävää purkautumista.

Kaiken kaikkiaan M3:n vastaerien kehitys vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla on ollut suurin piirtein aiemman kehityksen mukaista. Luotonanto yksityiselle sektorille on korkojen mataluuden vuoksi edelleen kasvanut ja kiihdyttänyt jatkuvasti rahan määrän kasvua. Samaan aikaan rahaa hallussa pitävä sektori on ostanut entistä riskialttiimpia ja pitkäaikaisempia rahoitusinstrumentteja. Tämä on vaimentanut M3:n kasvua muiden tekijöiden pysyessä ennallaan, mutta ei ole kuitenkaan ollut riittävä kompensoimaan luotonannon nopean kasvun kiihdyttävää vaikutusta.

Kehikko 1.

RAHALAITOSTEN LAINOJEN ARVOPAPERISTAMISEN VAIKUTUS EUROALUEEN RAHATALOUDEN ANALYYSIIN

Rahalaitosten lainojen arvopaperistaminen on lisääntynyt voimakkaasti viime vuosina.¹ Silloin kun arvopaperistaminen merkitsee lainojen siirtämistä pois rahalaitosten taseista, muodostuu yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen yhteismäärän toteutuneen kasvuvauhdin ja rahalaitosten taseesta johdetun kasvuvauhdin välille ero. Yleensä rahalaitosten lainojen arvopaperistamiseen liittyy erillisten oikeudellisten yksiköiden käyttö. Nämä luokitellaan rahoituksen erikoistuneiksi erillisyhtiöiksi (financial vehicle corporations, FVCs), ja ne kuuluvat muihin rahoituksen välittäjiin. Tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen mukaan vuoden 2003 loppuun mennessä rahoituksen erikoistuneiden erillisyhtiöiden osuus oli noin 7 % muiden rahoituksen välittäjien kokonaisvarallisuudesta ja nämä erillisyhtiöt ovat muiden rahoituksen välittäjien sektorin nopeasti kasvava osa. Tätä taustaa vasten tässä kehikossa tarkastellaan rahalaitosten lainojen arvopaperistamiseen liittyviä keskeisiä käsitteellisiä kysymyksiä ja arvioidaan tämän prosessin vaikutusta rahatalouden analyysiin.

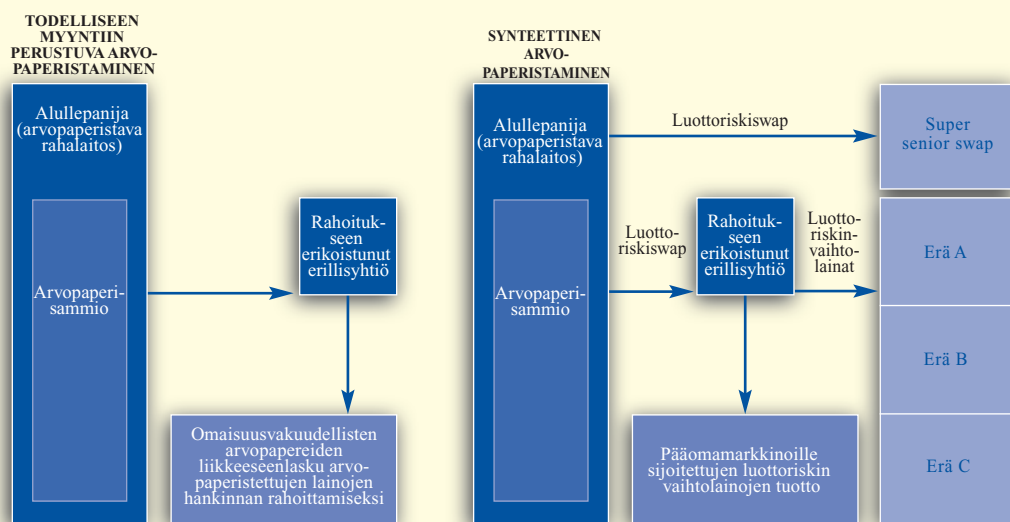
Käsitteellisiä kysymyksiä

Termillä ”lainojen arvopaperistaminen” tarkoitetaan prosessia, jossa ei-jälkimarkkinakelpoiset varallisuuserät, kuten kiinnelainat ja yrityslainat, niputetaan yhteen ja tuotteistetaan uudelleen jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi, joita voidaan myydä sijoittajille. Lainojen arvopaperistamisessa voidaan erottaa kaksi päätyyppiä: arvopaperistaminen todellisena myyntinä ja synteettinen arvopaperistaminen. Kun arvopaperistamiseen todellisena myyntinä sisältyy lainojen tosiasiallinen siirto pois rahalaitoksen taseesta, synteettisessä arvopaperistamisessa ainoastaan lainoihin liittyvä luottoriski siirtyy, mutta lainat jäävät alkuperäisen omistajan (alullepanijan) taseeseen.

Rahalaitosten lainojen arvopaperistamiseen liittyy normaalisti rahoitukseen erikoistuneen erillisyhtiön käyttö transaktion vastapuolena. Kun on kyse todellisesta myynnistä, tällainen erillisyhtiö rahoittaa arvopaperistettujen lainojen hankinnan laskemalla liikkeeseen omaisuusvakuudellisia arvopapereita (asset-backed securities, ABS), joiden koronmaksut ja pääoman takaisinmaksut rahoitetaan arvopaperistettujen lainojen tuottamalla kassavirralla. Riskin hajauttamisen vuoksi näi-

¹ Kattava kuvaus rahalaitosten instrumenteista ja riskienhallintakäytännöistä on EKP:n julkaisussa ”Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, EKP, toukokuu 2004. Myös lokakuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Arvopaperistaminen ja erityisten rahoituskansallisyhtiöiden toiminta” on lisätietoa lainojen arvopaperistamiseen osallistuvien erillisyhtiöiden toiminnasta.

Kuvio A. Todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen ja synteettisen arvopaperistamisen perusrakenne



Lähteet: Saksan keskuspankki ja EKP.

Huom. **Todelliseen myyntiin perustuva arvopaperistaminen:** Arvopaperistava rahalaitos myy arvopaperistettuja lainat rahoitukseen erikoistuneelle erillisyhtiölle. Tämä laskee liikkeeseen omaisuusvakuudellisia arvopapereita arvopaperistettujen lainojen hankinnan rahoittamiseksi.

Synteettinen arvopaperistaminen: Arvopaperistava rahalaitos siirtää luottoriskin luottojohdannaisten avulla rahoitukseen erikoistuneelle erillisyhtiölle. Tämä laskee liikkeeseen luottoriskinvaihtolainoja yksittäisinä erinä (A, B ja C), jotka sijoittaja ostaa ja joiden luottoriski siirtyy sijoittajalle. Lainaerät luokitellaan tappioriskin mukaan. Rahoitukseen erikoistunut erillisyhtiö sijoittaa tuotot pääomamarkkinoille. Jos rahalaitoksen lainasalkun nimellisarvo ylittää luottoriskinvaihtolainojen nimellisarvon, rahalaitos voi siirtää jäljellä olevan riskin toisille markkinaosapuolille ilman erillisyhtiön myötävaikutusta. Tällaista luottoriskiswappia kutsutaan usein super senior swapiksi, koska siihen liittyvä tappioriski on pieni. Lisätietoja on Saksan keskuspankin huhtikuun 2004 Monthly Reportin artikkelissa "Credit risk transfer instruments: their use by German banks and aspects of financial stability".

hin arvopapereihin liittyvä riski on yleensä pienempi kuin alkuperäisiin arvopaperistettuihin lainoihin liittyvä riski. Synteettinen arvopaperistaminen on sen sijaan perusrakenteeltaan monimutkaisempi. Siihen kuuluu luottojohdannaisten käyttö, jolloin riski siirtyy rahoitukseen erikoistuneelle erillisyhtiölle ja lopulta markkinoilla toimiville sijoittajille luottoriskinvaihtolainojen (credit-linked notes, CLNs) liikkeeseenlaskun myötä. Tällöin itse lainat jäävät rahalaitoksen taseeseen (ks. lisäselvitystä kuvioista A).

Kun nämä lainojen arvopaperistamiseen liittyvät piirteet otetaan huomioon, arvopaperistaminen todennäköisesti aiheuttaa muutoksia rahalaitosten hallitsevaan asemaan yritysten ja kotitalouksien lainoittajina euroalueella. Toisaalta lainojen arvopaperistaminen tuo luottomarkkinoille uusia toimijoita (samalla tavoin kuin muut uudet rahoitusinstrumentit) ja saattaa siten laajentaa yritysten ja kotitalouksien rahoitusmahdollisuuksia. Toisaalta sen arvioiminen, kehen rahoitusjärjestelmän luottoriski viime kädessä kohdistuu, saattaa vaikeutua entisestään.²

Arvopaperistamisen vaikutus rahatalouden analyysiin

Lainojen arvopaperistaminen voi vaikuttaa rahatalouden analyysiin monin tavoin. Ensinnäkin todelliseen myyntiin perustuva lainojen arvopaperistaminen vähentää rahalaitosten lainojen määrää (sekä kanta- että virtatilastoissa), mutta samalla lisää rahoitukseen erikoistuneiden erillisyhtiöi-

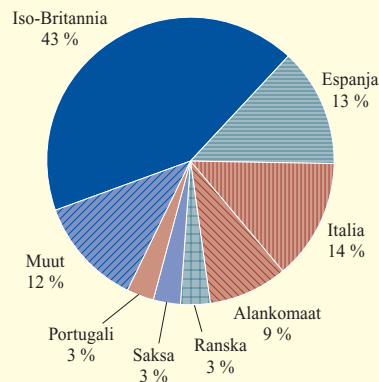
² Ks. erikoisartikkeli lainojen arvopaperistamisen mahdollisista vaikutuksista rahoitusjärjestelmän vakauteen "Has the European collateralised debt obligations market matured?" EKP:n kesäkuun 2005 Financial Stability Review -julkaisussa.

den lainojen määrää (ja siten myös muiden rahoituksen välittäjien lainojen määrää). Kun lainat lasketaan rahalaitosten taseesta, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kokonaismäärä arvioidaan näin ollen todellista pienemmäksi, mikä mahdollisesti vääristää luottojen kehityksen analysointia. Toiseksi synteettisten lainojen arvopaperistamisen vuoksi muista rahoituksen välittäjistä todennäköisesti tulee yhä tärkeämpi rahaa hallussa pitävä sektori, jos luottoriskinvaihtolainojen myynnistä saadut varat sijoitetaan – vaikka tilapäisestikin – lyhytaikaisiin talletuksiin. Tällä voi olla vaikutuksia M3:n erien analysointiin, sillä erilaisiin rahoitusinstrumentteihin kohdistuva rahan kysyntä muiden rahoituksen välittäjien keskuudessa saattaa rakenteeltaan poiketa yritysten ja kotitalouksien rahan kysynnästä. Lisäksi muiden rahoituksen välittäjien talletusten vaihtelut voivat lisääntyä ja siten vaikeuttaa signaalien tunnistamista kuukausittaisessa rahatalouden analyysissä. Kolmanneksi, kun arvopaperistamiset usein toteutetaan ulkomaisten rahoituskeskusten (offshore centres) kautta, ne vaikuttavat myös rahalaitosten ulkomaisiin saamisiin ja velkoihin. Lisäksi lainojen arvopaperistamisella (sekä synteettisellä että todelliseen myyntiin perustuvalla arvopaperistamisella) on todennäköisesti positiivinen vaikutus sekä luottojen kysyntään että tarjontaan yksityisellä sektorilla, koska se lisää yksityisen sektorin potentiaalisten lainanantajien määrää ja vähentää lainanotto-kustannuksia.³

Viime vuosina todelliseen myyntiin perustuva lainojen arvopaperistaminen on tullut euroalueella entistä tärkeämmäksi osittain matalan korkotason ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen voimakkaan kasvun vuoksi: yksittäiset tiedot viittaavat siihen, että tällaisten transaktioiden määrä on suunnilleen kaksinkertaistunut kolmen viime vuoden aikana ja oli 25 miljardia euroa vuonna 2004.⁴ Lainojen arvopaperistamisen merkitys näkyy myös muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden emissioita koskevista tilastoista: nämä velkapaperit ovat lähes yksinomaan muiden rahoituksen välittäjien liikkeeseen laskemia velkapapereita. Toukokuussa 2005 muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta oli noin 8 % velkapapereiden kannan kokonaismäärästä ja 15 % yksityisen sektorin liikkeeseen laskemista velkapapereista. Nämä osuudet ovat suuremmat kuin yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vastaavat osuudet. Kansallisen tason tilanteen tarkastelu osoittaa, että useissa maissa – esimerkiksi Espanjassa, Italiassa ja Alankomaissa – todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen määrä on kasvanut huomattavasti vuonna 2004

Kuvio B. Maakohtaiset osuudet arvopaperistamisesta Euroopassa

(2004, prosentiosuudet vakuusmaan mukaan)



Lähteet: Dealogic Bondware, Thomson Financial Securities Data (ESF Securitisation Data Report, talvi 2005). Huom. Osuuteen ”Muut” sisältyvät Itävalta, Belgia, Tšekki, Kreikka, Irlanti, Latvia, Luxemburg, Puola, Venäjä, Ruotsi, Sveitsi, Turkki, Ukraina ja ns. monikansalliset arvopaperistamiset (eli sellaiset, joissa vakuus on useissa maissa).

³ Rahalaitoksille saattaa koitua monia kustannushyötyjä lainasalkun osittaisesta arvopaperistamisesta. Ne voivat esimerkiksi myydä arvopaperistettuja lainoja parantaakseen vakavaraisuuttaan. Jotkin rahalaitokset hyödyntävät lainojen arvopaperistamista hankkiakseen vakuuksia, joita ne voivat käyttää EKP:n viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa. Kattava arvio lainojen arvopaperistamisen motiiveista ja sen eri tyypeistä on Alankomaiden keskuspankin joulukuun 2003 Statistical Bulletinin artikkelissa ”Growing importance of securitisation and special purpose vehicles”.

⁴ Ks. tietoja rahoituksen erikoistuneiden erillisyhtiöiden emissio toiminnan lisääntymisestä EKP:n joulukuun 2004 Financial Stability Review -julkaisusta, alaviitteessä 1 mainittu kehikko ja kehikko ”Credit derivatives markets continue to grow rapidly”.

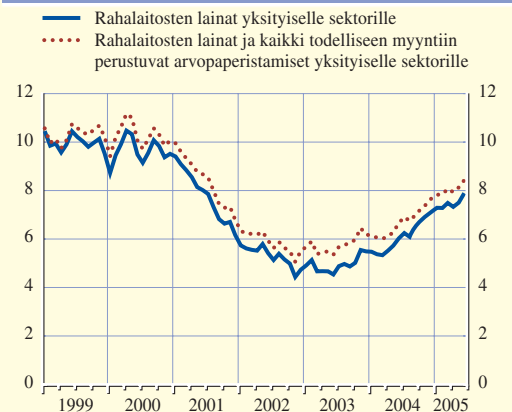
⁵ Ks. viimeaikaisesta maakohtaisesta kehityksestä esimerkiksi artikkelit ”Special Purpose Vehicles: einde aan de groei?” Alankomaiden keskuspankin kesäkuun 2005 Statistical Bulletinissa ja ”Credit risk transfer instruments: their use by German banks and aspects of financial stability” Saksan keskuspankin huhtikuun 2004 Monthly Reportissa.

(ks. kuvio B).⁵ Lainojen arvopaperistaminen on euroalueella kuitenkin suhteellisesti vähäistä Isoon-Britanniaan verrattuna; Iso-Britannia on edelleen arvopaperistamisen johtava maa määrittäen laskettuna, ja sen osuus arvopaperistamisesta Euroopassa on lähes puolet.

Karkeat arviot viittaavat siihen, että euroalueella rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti arvioidaan noin ½ prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin näiden lainojen (rahalaitokset alullepanijoina) kasvuvauhti kokonaisuudessaan on, kun todelliseen myyntiin perustuvat arvopaperistamiset otetaan huomioon (ks. kuvio C). Tämä vastaa analyysiä kotitalouksien rahoituksen hankinnasta, josta kerrotaan tämän Kuukausikatsauksen osassa 2.7 ”Rahatalous ja rahoitusmarkkinat”. Tulisi kuitenkin huomata, että tällä hetkellä käytettävissä oleviin arvioihin todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamisesta liittyy huomattavaa epävarmuutta ja että ne ovat sen vuoksi ainoastaan ohjeellisia.

Yhteenvetona voidaan todeta, että vaikka rahalaitosten lainojen arvopaperistaminen on edelleen suhteellisen vähäistä, sen merkitys näyttää kasvavan ja sen vaikutukset tuntuvat yhä selvemmin rahalaitosten tilastoihin perustuvassa rahatalouden analyysissä. Näin ollen arvopaperistamiseen liittyviä eri näkökohtia on seurattava tarkoin. Tämä merkitsee myös tarvetta kehittää edelleen arvopaperistamista koskevaa euroalueen tilastointia sekä rahalaitosten että rahoituksen erillisyyhtiöiden suhteen.

Kuvio C. Todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen vaikutus yksityisille sektoreille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhtiin



Lähde: EKP ja EKP:n arviot.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

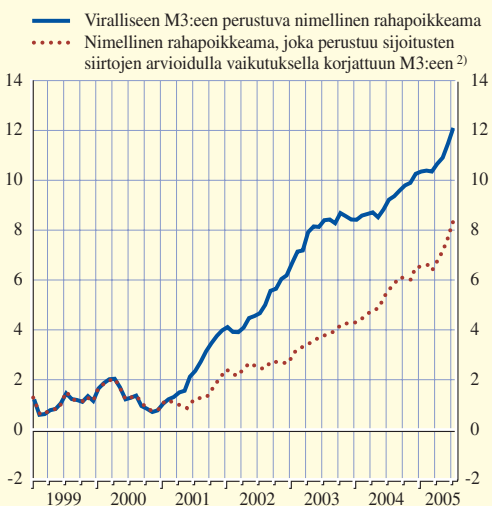
M3:n kasvun nopeutuminen edelleen vuoden 2005 puolivälissä johti siihen, että niin nimellinen kuin reaali rahapoikkeamakin suureni entisestään. Nämä poikkeamat kuvaavat arvioita yleisestä likviditeettitilanteesta.

Molemmat nimelliset rahapoikkeamat, joista toinen lasketaan virallisen M3:n aikasarjojen ja toinen sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n aikasarjojen perusteella, suurenevät edelleen heinäkuussa 2005. Poikkeamat olivat kuitenkin hyvin erisuuruisia, sillä korjattujen M3-aikasarjojen perusteella lasketut rahapoikkeamat olivat huomattavasti pienempiä (ks. kuvio 8). Näiden kahden poikkeaman jatkuva, joskin verrattain vakaa ero viime neljänneksen aikana vastaa arviota, jonka mukaan rahaa hallussa pitävän sektorin uusien investointien jakauma on jälleen palautunut tavanomaisemmaksi, vaikka aiemmat sijoitukset eivät ole normaalistuneet.

Reaalisissa rahapoikkeamissa otetaan huomioon, että hintojen nousu on eliminoinut osan kertyneestä likviditeetistä, mitä EKP:n hintavakauden määritelmää nopeampi inflaatiovauhti kuvastaa. Virallisen M3:n aikasarjaan ja sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een perustuvat reaaliset rahapoikkeamat ovat pienempiä kuin vastaavat nimelliset rahapoikkeamat (ks. kuviot 8 ja 9).

**Kuvio 8. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



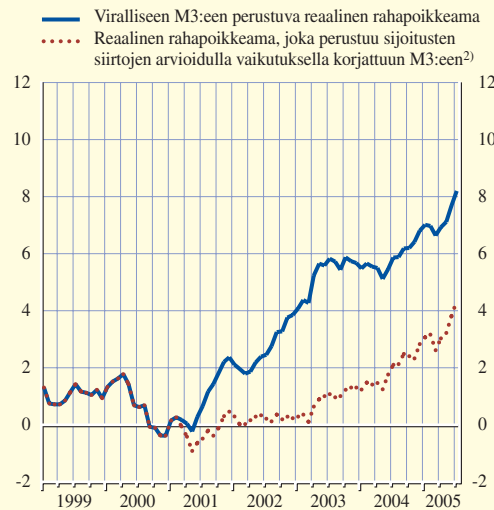
Lähde: EKP.

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

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

**Kuvio 9. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



Lähde: EKP.

1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna YKHillä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosenttiin 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" esitettynä menetelmään.

Nämä mekaaniset indikaattorit ovat kuitenkin vain epätäydellisiä arvioita likviditeettitilanteesta. Koska perusjakson valinta on jossain määrin mielivaltaisen, näihin poikkeamiin liittyy huomattavaa epävarmuutta ja niitä tulee siksi tulkita varauksin. Tätä epävarmuutta kuvaa hyvin edellä mainituista neljästä indikaattorista johdettavien arvioiden laaja vaihteluväli. Vaikka arviot ovat epävarmoja, näiden indikaattoreiden perusteella saatava kokonaiskuva viittaa kuitenkin siihen, että euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä likviditeetin runsaus uhkaa hintavakautta erityisesti siinä tapauksessa, että likvidit varat muutetaan käyttelytilalleteuksiksi luottamuksen ja talouskasvun samanaikaisesti vahvistuessa. Lisäksi rahan määrän ja luottojen nopea kasvu tilanteessa, jossa likviditeettiä on runsaasti, merkitsee sitä, että instrumenttien hintakehitystä ja sen mahdollisia vaikutuksia on edelleen seurattava.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi verrattain vakaana vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat neljännesvuositiedot ovat käytettävissä). Sijoitukset pitkäaikaisiin velkapapereihin lisääntyivät edelleen, ja sijoitukset rahamarkkinarahastoihin vähenivät entisestään, mikä käy yksiin sen kanssa, että sijoituksia normalisoitiin vähitellen vuoden alkupuolella.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli 4,8 % vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä, jolta tuoreimmat neljännesvuositiedot ovat käytettävissä. Tämä on lähes sama

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	
Rahoitusinvestoinnit yhteensä	100	4,4	4,6	5,0	4,8	4,5	4,9	4,8	4,7	4,8	
Käteinen ja talletukset	37	6,2	6,7	6,7	5,8	5,5	5,5	5,8	6,3	6,1	
Muut arvopaperit kuin osakkeet	12	0,0	-2,3	-1,8	-1,2	-1,0	3,0	3,3	2,3	4,1	
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	1	-4,9	-10,9	-7,4	-2,5	1,4	20,8	18,8	5,0	5,5	
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	11	0,6	-1,3	-1,1	-1,1	-1,2	1,1	1,7	2,0	3,9	
Rahasto-osuudet	12	5,5	7,0	7,2	7,1	5,1	2,9	1,8	1,1	1,0	
<i>josta:</i> rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia											
<i>josta:</i> rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	9	4,3	5,7	6,7	6,8	5,8	3,2	2,1	1,6	1,9	
Noteeratut osakkeet	14	0,2	0,6	1,6	1,3	2,1	4,0	3,3	1,9	1,6	
Vakuutustekninen vastuuvélka	26	6,3	6,4	6,6	6,9	6,6	6,3	6,2	6,5	6,6	
M3 ²⁾		8,2	8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	
Ei-rahoitussektorin arvopaperisijoitusten vuotuiset hallussapitovoitot ja -tappiot (% BKT:stä)		-16,9	-6,4	1,8	4,7	8,2	3,8	3,5	2,5	3,0	

Lähde: EKP.

Huom. Lisätietoja tilasto-osan taulukossa 3.1.

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

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

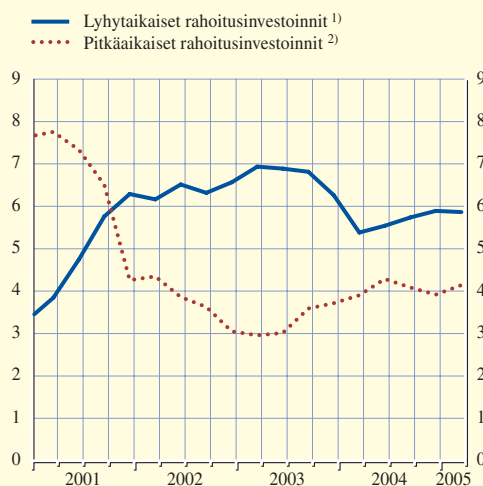
luku kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä, jolloin kasvuvauhti oli ollut 4,7 % (ks. taulukko 2). Näin ollen pitkäaikaisien rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman, kun taas lyhytaikaisten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi suunnilleen ennallaan (kuvio 10). Tämä vastakkainen kehitys käy yksiin sen kanssa, että sijoituksia normalisoitiin vähitellen vuoden 2005 alkupuolella. Pitkäaikaisien investointien vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen johtui lähinnä siitä, että pitkäaikaisiin velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi. Noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui samaan aikaan jonkin verran, mikä viittaa siihen, että sijoittajat olivat edelleen haluttomia lisäämään sijoituksiaan riskialttiimpiin kohteisiin. Lyhytaikaisista rahoitusinvestoinneista kotitalouksien ja yritysten hallussa olevien lyhytaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi verrattain vakaana, kun taas rahamarkkinarahastoihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen -2,3 prosenttiin vuoden 2004 viimeisen neljänneksen -0,8 prosentista.

INSTITUTIONAALISET SIOJITTAJAT

Sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen muutosvauhti oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 4,8 prosenttia.

Kuvio 10. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos)



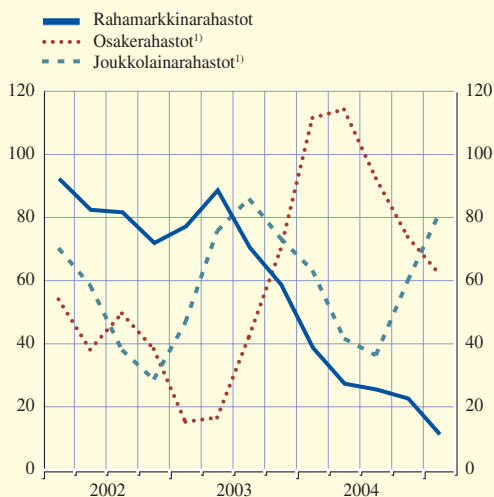
Lähde: EKP.

1) Sisältää käteisen, lyhytaikaiset talletukset, lyhytaikaiset velkapaperit ja rahoitusmarkkinarahasto-osuudet. Ei sisällä valtionhallinnon hallussa olevia erää.

2) Sisältää pitkäaikaiset talletukset, pitkäaikaiset velkapaperit, rahasto-osuudet ilman rahamarkkinarahasto-osuuksia, noteeratut osakkeet ja vakuutusteknisen vastuuvélkan. Ei sisällä valtionhallinnon hallussa olevia erää.

Kuvio 11. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

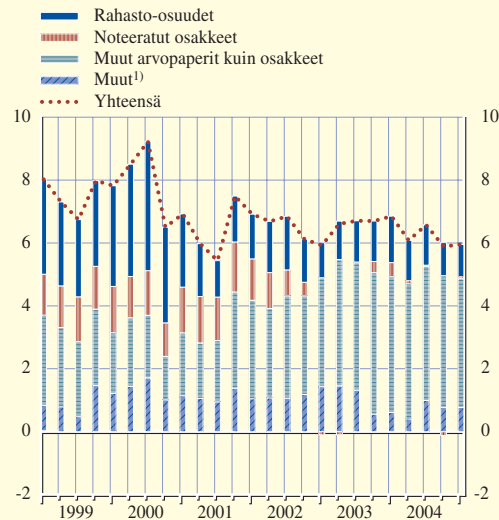


Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

Kuvio 12. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttisykköinä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset ja vakuutustekninen vastuuvélka.

mäisellä neljänneksellä 10,5 % eli sama kuin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Kokonaisvarallisuuden arvon kasvu kohdistui kaikenlaisiin sijoitusrahastoihin. Koska kokonaisvarallisuuden kannan arvon muutoksiin sisältyy instrumenttien hintojen muutosten aiheuttamia arvostusvaikutuksia, ne saattavat kuitenkin antaa vain epätäydellistä tietoa sijoituskäyttäytymisestä. European Fund and Asset Management Association (EFAMA)² on julkaissut tietoja vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä, ja nämä tiedot osoittavat, että sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkinarahastot) vuotuiset nettomyynnit lisääntyivät vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2004 viimeisestä neljänneksestä, kun joukkolainarahastojen kysyntä vahvistui edelleen ja kompensoi osakerahastoihin kohdistuvien vuotuisen nettosijoitusten supistumisen vaikutuksia (ks. kuvio 11). Samaan aikaan vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkinarahastoihin pienenevät edelleen. Tämä vahvistaa kaiken kaikkiaan näkemystä, että sijoittaminen normalisoitui edelleen vuoden 2005 alkupuolella.

Vuotuisen nettosijoitusten kehitystä tarkemmin arvioitaessa havaitaan, että sijoitusrahastojen nettomyynti oli vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä erittäin vahvaa, kun osakerahastojen nettomyynti lisääntyi edelleen ja sijoitukset joukkolainarahastoihin olivat suurimmillaan sitten vuoden 2001 alun.

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi suunnilleen ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä ja oli 6,0 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 5,9 % (ks. kuvio 12). Tähän vaikutti muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten hienoinen supistuminen siitä huolimatta, että niiden vuotuinen kasvuvauhti oli yhä nopea eli 10 %. Samaan aikaan vakuutuslaitokset ja eläkerahastot sijoittivat edelleen varovasti

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

osakkeisiin, vaikka niiden osaketuotot olivatkin kohentuneet vuoden 2005 alussa: noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti muuttui jälleen positiiviseksi, mutta pysyi vaimeana. Arvopaperisijoitusten hallussapitovoitot pysyivät kaiken kaikkiaan ennallaan vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2004 viimeiseen neljännekseen verrattuna.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

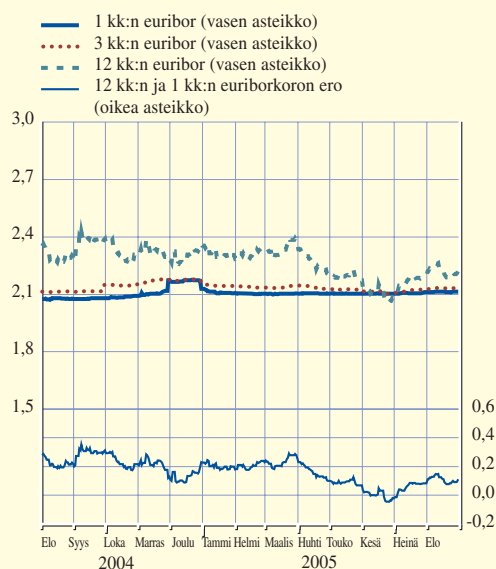
Pitkät rahamarkkinakorot olivat elokuun lopussa hieman korkeammat kuin kesäkuun alussa. Kun lyhyet korot ovat pysyneet melko vakaina, rahamarkkinoiden tuottokäyrä on kolmen viime kuukauden aikana hieman jyrkentynyt.

Pitkät rahamarkkinakorot laskivat ensin kesäkuussa 2005, nousivat heinäkuusta elokuun puoliväliin ja laskivat jälleen elokuun lopussa palautuakseen sitten heinäkuun puolivälin tasolle. Lyhyet korot ovat sitä vastoin pysyneet verrattain vakaina kolmen viime kuukauden aikana. Tästä syystä rahamarkkinoiden tuottokäyrä on kesäkuun alusta lähtien hieman jyrkentynyt. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli elokuun 31. päivänä 0,10 prosenttiyksikköä, kun se oli kesäkuun 1. päivänä ollut 0,04 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 13).

Markkinaosapuolet ovat kesäkuun alusta lähtien tarkistaneet odotuksiaan lyhyiden korkojen kehityksestä ja arvioivat korkojen nousevan tämän vuoden lopussa ja ensi vuoden alussa. Markkinoilla ei kuitenkaan edelleenkään yleisesti odoteta lyhyiden korkojen nousua ennen vuoden 2006 toista neljännestä, kuten kolmen kuukauden euriborfutuuriin kehitys osoittaa. Joulukuussa 2005 ja maa-

Kuvio 13. Lyhyet rahamarkkinakorot

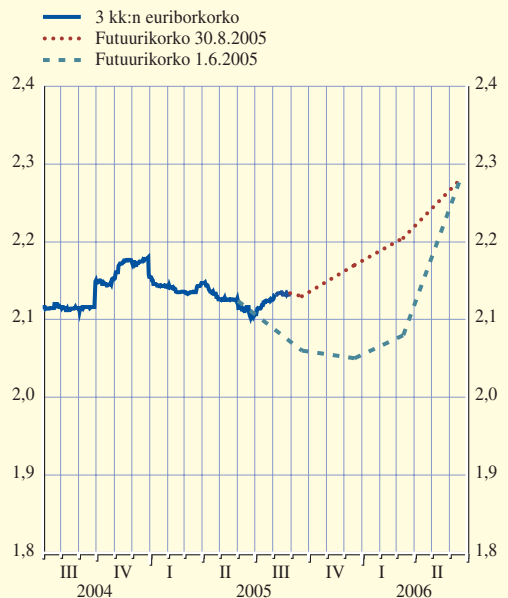
(vuotuinen korko, prosenttiyksikkönä, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Kuvio 14. 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.

liskuussa 2006 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu kolmen kuukauden euriborkorko nousi 0,14 prosenttiyksikköä ja kesäkuussa 2006 erääntyvien futuurisopimusten korko 0,11 prosenttiyksikköä kesäkuun alusta elokuun 31. päivään. Joulukuussa erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli tuolloin 2,16 %, maaliskuussa erääntyvien sopimusten korko 2,18 % ja kesäkuussa erääntyvien sopimusten korko 2,25 % (ks. kuvio 14).

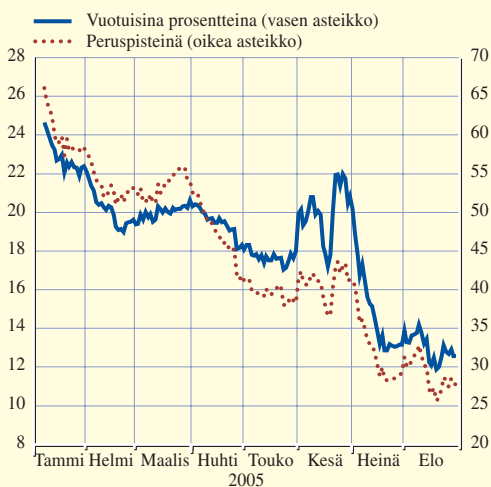
Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti pieneni heinä-elokuussa oltuaan kesäkuun aikana suurempi. Elokuun lopussa implisiittinen volatiliteetti oli pitkällä aikavälillä arvioiden vähäistä (ks. kuvio 15). Tämä viittaa siihen, että markkinoilla on vain vähän epävarmuutta lyhyiden korkojen kehityksestä tulevina kuukausina.

Rahamarkkinoilla korkotilanne oli verrattain vakaa suurimman osan jaksosta 1.6.–31.8.2005 (ks. kuvio 16). Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko ja painotettu keskikorko olivat 2,05 % suurimman osan aikaa tällä jaksolla. Eoniakorko pysyi vakaana ja oli 2,08–2,09 % lähes koko kolmen viime kuukauden ajanjakson kuluessa lukuun ottamatta muutamia poikkeuksia, jotka johtuivat sekä tavanomaisista kuukauden ja vuosipuoliskon lopun vaikutuksista että pitoajanjaksojen lopun normaaleista heilahteluista. Eoniakorko laski kunkin kolmen viime kuukauden pitoajanjakson viimeisenä päivänä alle 2 prosentin hyvän likviditeettitilanteen vuoksi (ks. kehikko 2).

Marginaalikorot olivat 30.6. ja 28.7. toteutetuissa eurojärjestelmän pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa 0,05 prosenttiyksikköä alemmat kuin tuolloiset kolmen kuukauden euriborkorot.

Kuvio 15. Maaliskuussa 2006 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuuereihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti

(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavainnot)

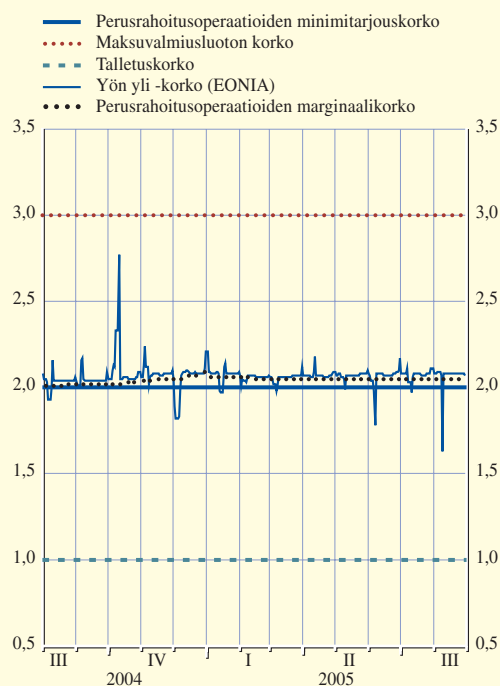


Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 16. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kehikko 2.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOI T 11.5.–9.8.2005

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 7.6., 12.7. ja 9.8.2005 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien likviditeettitarpeet kasvoivat tarkastelujaksosena edelleen. Tämä oli lähinnä seurausta liik-
keessä olevien seteleiden määrän kasvusta (ks. kuvio A). Setelit ovat merkittävintä ”riippumaton tekijä” (eli muu kuin rahapolitiikan välineiden käyttöön liittyvä likviditeettiin vaikuttava tekijä), ja niiden määrä oli 5.8. ennätyskelliset 537,5 miljardia euroa. Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus eurojärjestelmän likviditeettivajeeseen oli 235,7 miljardia euroa tarkastelujaksosena. Vähimmäisvarantovelvoitteet, jotka ovat toinen merkittävä osa pankkien likviditeettitarpeista, kasvoivat 147,0 miljardiin euroon. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo oli verrattain suuri 7.6. päättyneenä pitoajanjaksoina (0,86 miljardia euroa), mutta laski 0,70 miljardiin euroon 12.7. päättyneenä pitoajanjaksoina ja oli 0,63 miljardia euroa 9.8. päättyneenä pitoajanjaksoina (ks. kuvio B). Suuri keskiarvo 7.6. päättyneenä pitoajanjaksoina johtui osittain siitä, että helluntaivapaapäivien aikoihin varantovelvoitteen ylittävät talletukset olivat suhteellisen suuret.

Likviditeetin tarjonta ja korot

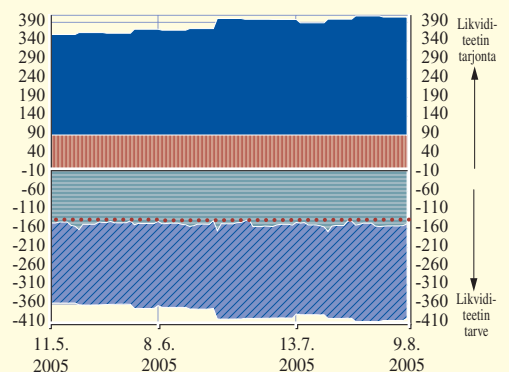
Likviditeetin kysynnän lisääntymisen myötä avomarkkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi (ks. kuvio A). Perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksujen suorituspäivä oli 27.7., jaetun likviditeetin määrä oli 317,0 miljardia euroa eli enemmän kuin yhtenäksän pitoajanjaksoina sitten euron käyttöönoton. Tarjousten määrän suhde jaetun likviditeetin määrään (eli tarjousten kattamissuhde) kuitenkin kasvoi tarkastelujaksosena keskimäärin 1,28:aan.

Kaikkien kolmen pitoajanjakson perusrahoitusoperaatioissa EKP jakoi normiallokaation mu-

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

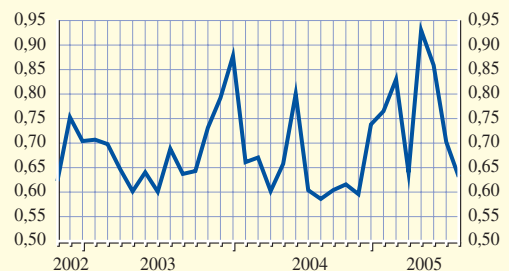
- Perusrahoitusoperaatiot: 293,73 miljardia euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 90,00 miljardia euroa
- Sekkitilitalletukset: 147,73 miljardia euroa
- Varantovelvoitteen määrä (varantovelvoitteet: 147,00 miljardia euroa; varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 0,73 miljardia euroa)
- Riippumattomat tekijät: 235,73 miljardia euroa



Lähde: EKP.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset 1)

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset.

kaisen määrän likviditeettiä. Ero marginaalikoron ja painotetun keskikoron välillä oli kaikissa viikoittaisissa huutokaupoissa joko 0 peruspistettä tai 1 peruspiste. Marginaalikorko oli 2,05 %.

Eoniakorkona mitattu yön yli -korko oli tarkasteltavana ajanjaksona enimmäkseen melko vakaa, ja sen ja minimitarjouskoron välinen ero pysyi useimpina päivinä 7–8 pisteessä (ks. kuvio C). Tavanomaiseen tapaan eoniakorko nousi kuukausien lopussa ja vaihteli tavallista enemmän pitoajanjaksojen lopussa.

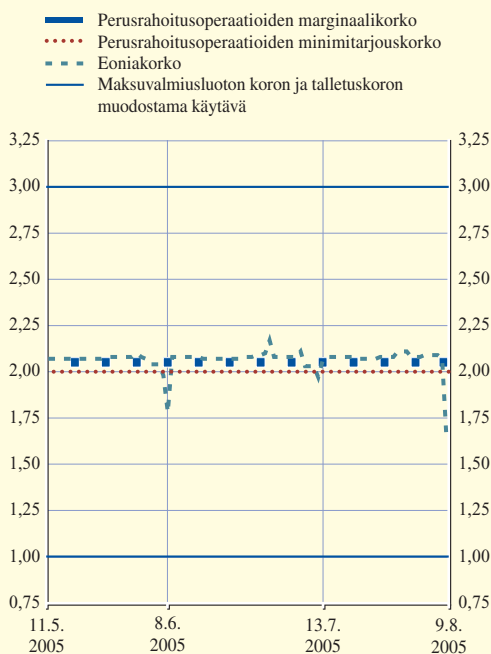
Kesäkuun 7. päivänä päättyneen pitoajanjakson viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetinjakopäivän jälkeen eoniakorko aluksi laski hieman ja oli pitoajanjakson toiseksi viimeisenä päivänä alempi kuin 2 prosentin minimitarjouskorko, koska markkinaosapuolet pitivät likviditeettitilannetta keveänä. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 7.6. EKP toteutti hienosäätöoperaation vähentääkseen ylimääräistä likviditeettiä 7,5 miljardilla eurolla. Koska vastapuolet kuitenkin tarjosivat oletettua vähemmän likviditeettiä, markkinoilta kerättiin vain 3,7 miljardia euroa. Jakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin 3,5 miljardin euron arvosta ja eoniakorko laski 1,78 prosenttiin.

Seuraavana pitoajanjaksona likviditeettitilanne myös keveni sen jälkeen kun viimeisen perusrahoitusoperaation likviditeetti oli jaettu 5.7. Eoniakorko laski 8. heinäkuuta 2,03 prosenttiin ja 11. heinäkuuta 1,9 prosenttiin eli hieman minimitarjouskorkoa alemmaksi. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä 12.7. eurojärjestelmän päivitetty likviditeettiennusteet viittasivat siihen, että ylimääräistä likviditeettiä oli odotettavissa 10 miljardia euroa. Käynnistettiin hienosäätöoperaatio, jossa kerättiin 9,6 miljardia euroa. Talletusmahdollisuuden nettokäyttö oli pitoajanjakson lopussa 1,4 miljardia euroa ja eoniakorko 2,06 %.

Pitoajanjakson viimeisen, 9.8. päättyneen perusrahoitusoperaation jälkeisinä päivinä eoniakorko pysyi vakaana noin 2,08 prosentissa huolimatta koko ajan keventyneestä likviditeettitilanteesta. Elokuun 9. päivänä EKP ilmoitti 6,5 miljardin euron suuruudesta likviditeettiä vähentävästä hienosäätöoperaatiosta. Markkinoilta kerättiin kuitenkin vain 0,5 miljardia euroa. Päivän lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin 5,4 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 1,63.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

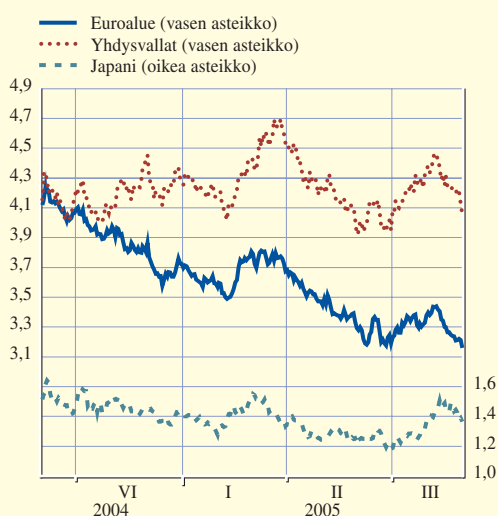
2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Pitkät korot ovat heilahdelleet merkittävästi keskeisillä joukkolainamarkkinoilla kolmen viime kuukauden aikana. Erityisesti on huomattava toukokuun lopusta alkaneen nousun taittuminen laskuksi elokuun puolivälin tienoilla. Tämä johtui mitä todennäköisimmin siitä, että sijoittajat olivat huolissaan öljyn hinnan vaikutuksesta talouskasvuun. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella kaiken kaikkiaan huomattavasti toukokuun lopusta elokuun loppuun lähes yksinomaan pitkien reaalkorkojen laskun vuoksi. Pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiövauhti pysyi kaikilla ajanjaksoilla suurin piirtein ennallaan. Sen sijaan Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot olivat elokuussa lähes samat kuin toukokuun lopussa. Optioiden hinnoista johdettu joukkolainamarkkinoiden volatilitteetti pysyi vähäisenä kaikilla keskeisillä markkinoilla.

Kolmen viime kuukauden aikana pitkien korkojen kehityksessä on euroalueella ja Yhdysvalloissa ollut kaksi selvästi erottuvaa vaihetta (ks. kuvio 17). Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat tarkastelujakson alussa jonkin verran etenkin Yhdysvaltojen osalta julkaistujen aiempaa myönteisempien makrotaloutta koskevien tietojen vuoksi. Parin viime viikon aikana sijoittajien huolestuminen öljyn viimeaikaisten hinnannousujen mahdollisista vaikutuksista maailmantalouteen on kuitenkin supistanut joukkolainojen tuottoja. Tämän viimeaikaisen tuottojen supistumisen seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenyivät euroalueella noin 0,20 prosenttiyksikköä toukokuun lopusta elokuun 31. päivään, jolloin ne olivat noin 3,2 %. Yhdysvalloissa 10 vuoden joukkolainojen tuotot pysyivät sitä vastoin kaiken kaikkiaan jokseenkin ennallaan saman ajanjakson

Kuvio 17. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

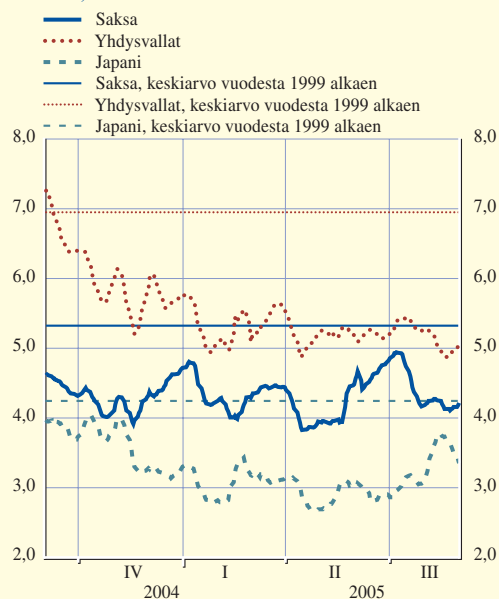


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 18. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

aikana ja olivat 4,1 % elokuun 31. päivänä. Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen ero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä kasvoi tarkastelujakson aikana noin 0,90 prosenttiyksikköön elokuun 31. päivänä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat suunnilleen 0,10 prosenttiyksikköä toukokuun lopusta elokuun 31. päivään, jolloin ne olivat noin 1,4 %. Kasvu näyttää johtuvan lähinnä Japanin talouden aiempaa suotuisammista näkymistä.

Pitkien korkojen viimeaikaisista heilahteluista huolimatta markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lyhyen aikavälin kehityksestä – joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna – pysyi verrattain vähäisenä kaikilla keskeisillä joukkolainamarkkinoilla (ks. kuvio 18).

Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat vähitellen kasvaneet oltuaan verrattain pienet eli alle 4 % toukokuun lopussa. Kun maan taloudesta julkistetut myönteiset tiedot vakuuttivat sijoittajat siitä, että talouskasvu oli vahvistumassa toisen neljänneksen loppuun mennessä, pitkien joukkolainojen tuotot alkoivat kasvaa, ja kasvua kesti lähes koko tarkastelujakson ajan. Noin elokuun puolivälistä lähtien pitkien joukkolainojen tuotot ovat kuitenkin supistuneet sijoittajien huolestuttua uudelleen siitä, että kasvu taittuisi öljyn hinnannousun vaikuttaessa inflaatioon ja talouskasvuun. Yhdysvaltain keskuspankki tiukensi edelleen rahapolitiikkaansa maltillisesti ja nosti ohjauskorkoaan kahdesti eli 0,25 prosenttiyksikköä kesäkuun 30. päivänä ja saman verran elokuun 9. päivänä. Tällöin tuottokäyrä loiveni Yhdysvalloissa edelleen ja 10 vuoden ja kahden vuoden tuottojen välinen ero supistui tarkastelujakson loppua kohti pienemmäksi kuin se oli ollut koko vuonna.

Samaan tapaan kuin Yhdysvaltojen kasvunäkymiin kohdistuneiden markkinaosapuolten odotusten muutos vaikutti keskeisesti joukkolainojen tuottoihin, myös pitkien nimelliskorkojen huomattavat heilahtelut aikaansaivat tarkastelujakson aikana vastaavia muutoksia pitkäaikaisten indeksiin sidottujen joukkolainojen tuotoissa. Samaan aikaan pitkän aikavälin inflaatio-odotukset, joita mitataan vastaavalla tuotot yhtenäistävällä inflaatiiovauhdilla, pysyivät maltillisina, vaikka tuottaja- ja kuluttajahintaindeksit nousivat merkittävästi tarkastelujakson lopulla ja Yhdysvaltain keskuspankki antoi lausuntoja inflaatiopaineiden lisääntymisestä, joka näkyi aiempaa jonkin verran nopeampana lyhyen aikavälin tuotot yhtenäistävänä inflaatiiovauhtina.

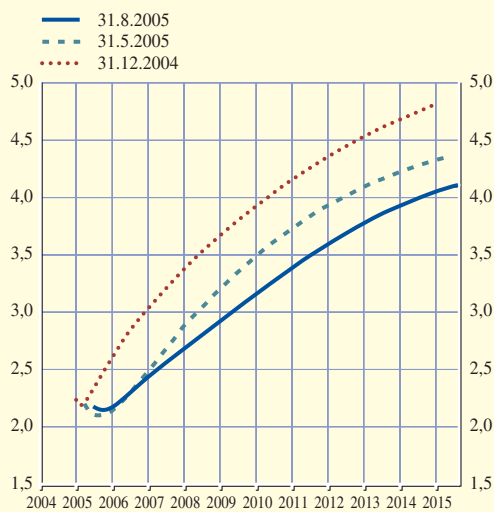
Euroalueella pitkien joukkolainojen tuottojen aiempaa suuremmissa vaihteluissa näkyivät Yhdysvaltain markkinoiden heilahtelut. Euroalueen pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat vähitellen kesäkuun alusta lähtien, mikä todennäköisesti johtui siitä, että tiedot Yhdysvaltain taloudesta ja heinäkuusta lähtien myös euroaluetta koskeneiden kyselytutkimusten tulokset viittasivat talouden kohentumiseen. Viime viikkoina öljyn hinnan kehitystä koskeneet huolet näyttävät kuitenkin vahvistuneen sijoittajien mielessä siinä määrin, että ne ovat olleet painavampia kuin euroalueen talouskehitystä koskeneet myönteiset uutiset, joten euroalueen pitkien joukkolainojen tuotot ovat supistuneet samassa tahdissa kuin Yhdysvalloissa. Korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava termiinkorkokäyrä loiveni jonkin verran keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 19).

Euroalueella pitkien joukkolainojen nimellistuottojen yleistä supistumista selittää lähes yksinomaan pitkien reaalkorkojen lasku (ks. kuvio 20), mikä viittaa siihen, että markkinaosapuolten huolestuus euroalueen kasvunäkymistä vahvistui jonkin verran. Indeksiin sidottujen vuonna 2015 erääntyvien joukkolainojen tuotot supistuivat noin 1 prosenttiin eli noin 0,20 prosenttiyksikköä pienemmiksi kuin toukokuun lopussa.

Pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti – joka lasketaan vuonna 2015 erääntyvien nimellisten ja indeksiin sidottujen valtion joukkolainojen tuottoerona – heikkeni lyhyeksi aikaa 2:ta prosenttia hitaammaksi tarkastelujakson alussa. Näin hidasta se on ollut viimeksi vuoden 2003 puolivälis-

Kuvio 19. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

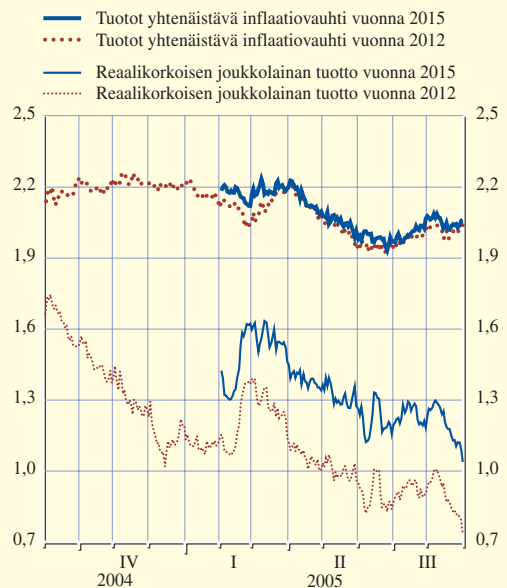


Lähde: EKP:n arvio.

Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiiniikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikossa 4. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Kuvio 20. Euroalueen reaalkorkoisen joukkolainan tuotto ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalkorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) euroalueen YKHiin sidottujen Ranskan valtion joukkolainojen markkinahinnoista. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtiin laskentamenetelmää selostettiin helmikuun 2002 Kuukausikatsauksen kehikossa 2.

sä. Se on kuitenkin heilahdellut tätä nopeampana heinäkuun alusta lähtien (ks. kuvio 20) ja oli elokuun 31. päivänä 2 % eli suurin piirtein sama kuin toukokuun lopussa. Tämä samoin kuin se, että lyhyen aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti heilahteli noin 2 prosentissa suurimman osan tarkastelujaksosta, viittaavat siihen, että markkinaosapuolten huoli hintavakaudesta euroalueella pysyi maltillisena huolimatta öljyn hinnan noususta ja kokonaisinflaation kiihtymisestä viime kuukausina.

Tässä jaksossa säännöllisesti esitetty kehitys perustuu euroalueen lukuihin. On kuitenkin pidettävä mielessä, että nämä luvut saadaan laskemalla yhteen jokaisen euroalueen jäsenvaltion joukkolainojen tuotot, joihin voivat vaikuttaa hyvin erilaiset tekijät. Jäljempänä kehikossa 3 kuvataan valtion joukkolainojen tuottoerojen viimeaikaista kehitystä euroalueen maissa.

Kehikko 3.

VALTION JOUKKOLAINOJEN TUOTTOEROJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEEN MAISSA

Sen jälkeen kun euro otettiin käyttöön tammikuussa 1999 ja valuuttakurssiriski poistui, valtion pitkien joukkolainojen tuottoerot euroalueen maiden välillä ovat olleet suhteellisen pienet. Tuottoeroja on kuitenkin edelleen olemassa, mikä osoittaa, että sijoittajat eivät yleisesti pidä euroalueen eri maiden valtion joukkolainoista täysin toistensa veroisina. Sijoittajat arvioivat euroalueen valtioiden joukkolainoista etenkin niiden likvidiyden ja jossakin määrin myös luottoriskin perusteella. Luottoriskitekijä vaikuttaa siten, että jos sijoittajat alkavat huolestua jonkin yksittäisen valtion julkisen talouden rahoitusasemasta, tuon valtion liikkeeseen laskemien pitkien joukkolainojen korkojen tulisi nousta

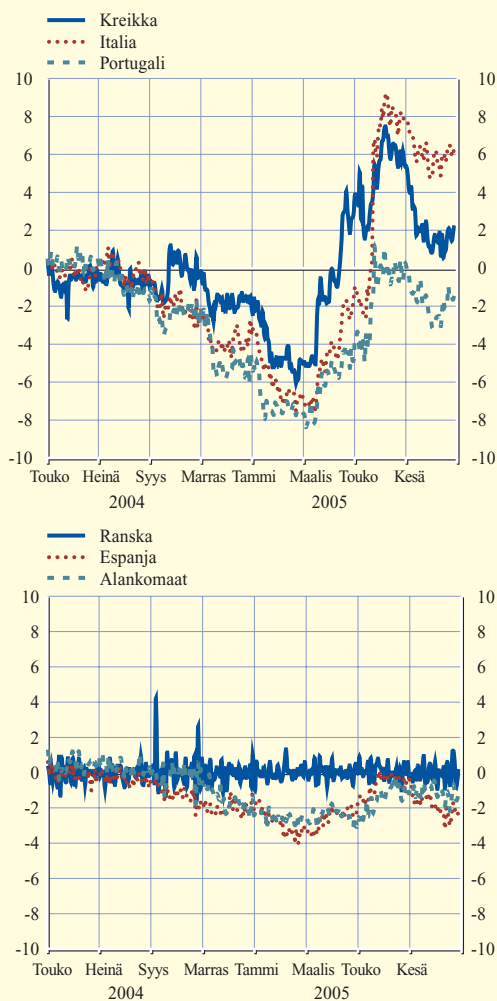
verrattuna muiden maiden vastaaviin korkoihin. Koronnousu vastaisi sijoittajien vaatimaa aiempaa suurempaa preemiota kasvaneesta maksujen laiminlyöntiriskistä. Tämän luottoriskipreemion pitäisi siis normaalisti edustaa markkinaosapuolten näkemystä liikkeeseenlaskijamaan julkisen talouden rahoitusaseman kestävydestä. Vuonna 2004 sekä tänä vuonna valtion joukkolainan luokitus on muuttunut muutamassa euroalueen maassa näiden maiden julkisen talouden rahoitusasemissa tapahtuneiden muutosten suuntaisesti. Tässä kehikossa tarkastellaan, ovatko tällaiset luokitusten muutokset ja viimeaikaiset poliittiset tapahtumat, joilla markkinaosapuolten näkökulmasta voisi olla vaikutuksia julkiseen talouteen, johtaneet vastaavansuuntaisiin muutoksiin kyseessä olevien maiden pitkien valtionlainojen korkojen ja viitelainan koron välisissä eroissa.

Euroalueen maista Saksan valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot ovat tähän asti yleensä olleet pienimmät. Tämä johtuu ensi sijassa siitä, että niiden likvidiys on muita parempi ja niillä on sen vuoksi viitelainan asema. Toinen syy on kuitenkin ollut se, että huolet Saksan julkisen talouden kestävydestä lainojen juoksuaikana ovat olleet vähäiset. Kuviossa A esitetään muutamien euroalueen maiden valtion lainojen tuottojen eroja verrattuna Saksan valtionlainojen tuottoihin toukokuusta 2004 elokuuhun 2005. Tuottoerot on puhdistettu viitelainana käytettyjen valtion joukkolainojen vaihtumisen vaikutuksista. Tarkastelun perusteella voidaan esittää useita huomioita. Ranskan ja Saksan välinen valtion joukkolainojen tuottoero on pysynyt erittäin vakaana koko tarkastelujakson ajan. Sen sijaan Kreikan, Italian, Alankomaiden, Portugalin ja Espanjan tuottoerot viitelainaan nähden ovat kaikki ensin pienentyneet maaliskuun 2005 puoliväliin asti, minkä jälkeen ne ovat alkaneet uudelleen kasvaa. Maat, joiden tuottoerot olivat vuoden 2005 maaliskuun ja elokuun välisenä aikana suurimmat Saksaan nähden, olivat Kreikka, Italia ja Portugali. Nämä maat ovat viimeisimmät sellaiset maat, jotka ovat ilmoittaneet kasvavasta julkisen talouden epätasapainosta ja jotka ovat joutuneet liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn. Kreikassa, Italiassa ja Portugalissa tuottoerot olivat suurimmat välittömästi sen jälkeen, kun Ranskassa ja Alankomaissa oli pidetty kansanäänestys Euroopan perustuslaista. Tämän jälkeen tuottoerot ovat jälleen pienentyneet jonkin verran. Ranskan ja Alankomaiden kansanäänestyksen tulokset eivät mitenkään merkittävästi näkyneet näiden maiden valtion joukkolainojen tuottoeroissa.

Toukokuusta 2004 lähtien myös valtioiden luottoluokituksia on muutettu, kun sijoittajien

Kuvio A. Kumulatiiviset muutokset valtion pitkien lainojen tuottoeroissa eräissä maissa Saksan vastaaviin tuottoihin verrattuna toukokuusta 2004 alkaen

(peruspisteinä, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelma.

Huom. Kyseessä ovat kumulatiiviset muutokset tuottoeroissa muina kuin niinä päivinä, jolloin viitelaina vaihtui, sillä viitelainan vaihtumisesta seuraa yleensä mitatun tuottoeron kasvupiikki.

Taulukko. Valtion luottoluokitukset euroalueen maissa

	Standard & Poor's		Moody's	
	Toukokuu 2004	Elokuu 2005	Toukokuu 2004	Elokuu 2005
Belgia	AA+	AA+	Aa1	Aa1
Saksa	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Kreikka	A+	A (11/2004)	A1	A1
Espanja	AA+	AAA (12/2004)	Aaa	Aaa
Ranska	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Irlanti	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Italia	AA	AA- (7/2004)	Aa2	Aa2
Alankomaat	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Itävalta	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Portugali	AA	AA- (6/2005)	Aa2	Aa2
Suomi	AAA	AAA	Aaa	Aaa

Lähde: Bloomberg.

Huom. Luottoluokitukset viittaavat oman valuutan määräiseen pitkäaikaiseen velkaan. Suluissa olevat päivämäärät ovat viimeisimpien luokitusmuutosten ajankohtia.

keskuudessa on esiintynyt huolta joidenkin maiden julkisen talouden rahoitusaseman heikkeneemisestä. Taulukossa 1 esitetään Standard and Poor'sin ja Moody'sin luokituslaitosten antamat valtioiden luottoluokitukset. Standard and Pooresin luokituksen mukaan kahdestatoista euroalueen jäsenvaltiosta kahdeksalla on luokitus AAA, Belgian luokitus on AA+, Italian ja Portugalin AA- ja vain Kreikalla on luokitus A. Toukokuun 2004 ja elokuun 2005 välisenä aikana Standard and Poor's alensi Kreikan, Italian ja Portugalin luokituksia, mutta nosti Espanjan valtion luottoluokitusta. Kreikan ja Italian pitkän aikavälin luottoluokituksen alentaminen ja Espanjan valtion joukkolainojen luokituksen nosto näyttävät ajoittuneen samaan aikaan kuin näiden maiden tuottoerojen muutokset, joskaan joukkolainamarkkinoilla ei ollut havaittavissa mitään merkittävää välitöntä reaktiota sen jälkeen kun luottoluokitusten muutoksista ilmoitettiin.

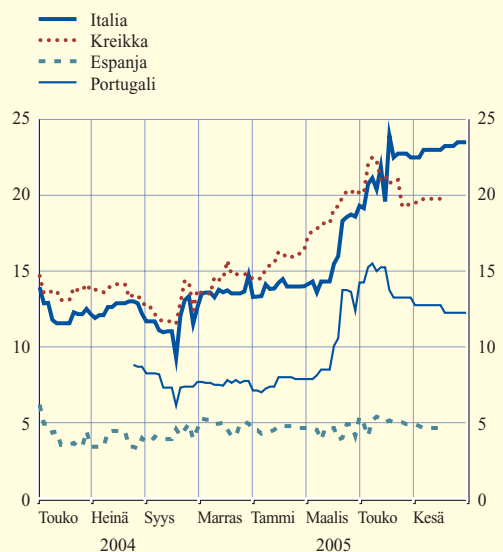
Valtion luottoriskinvaihtosopimusten (credit default swap, CDS) tuottoerojen kehitys tarjoaa lisä-

näyttöä valtion joukkolainojen tuottoerojen viimeaikaisesta kasvusta (kuvio B).¹ Tämän perusteella valtion luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerojen voidaan myös katsoa mittaavan vastaavien valtionlainojen hallussapitoon liittyvää luottoriskiä. Tässä nimenomaisessa tarkastelussa valtion luottoriskinvaihtosopimusten tuottoeroilla on se etu, että niitä eivät vääristä vaikutukset, joita aiheutuu kyseisten maiden viitelainojen vaihtumisesta. Yhdenmukaisesti edellä esitetyn tuottoerojen analyysin kanssa myös luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerot alkoivat kasvaa keväällä 2005.

1 Luottoriskinvaihtosopimuksessa suojan myyjä lupaa ostaa viitelainan nimellisarvoonsa, jos jokin etukäteen määritelty luottotapahtuma tapahtuu. Vastavuoroisesti suojan ostaja maksaa myyjälle määrääjain korvauksia, kunnes luottoriskinvaihtosopimuksen määräaika on kulunut loppuun tai kunnes luottotapahtuma tapahtuu. Määrääjain maksettavat korvaukset määritellään prosenttiosuuskina sopimuksen kohde-etuuden pääomasta. Tämä prosenttiosuus, vuositasolla laskettuna ja peruspisteinä ilmaistuna, on luottoriskinvaihtosopimuksen tuottoero. Teoriassa luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerojen tulisi olla suunnilleen samat kuin kysymyksessä olevan joukkolainan ja riskittömän joukkolainan tuottoeron.

Kuvio B. Valtion 10 vuoden luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerot

(peruspisteinä)



Lähde: Bloomberg.

2.5 OSAKEMARKKINAT

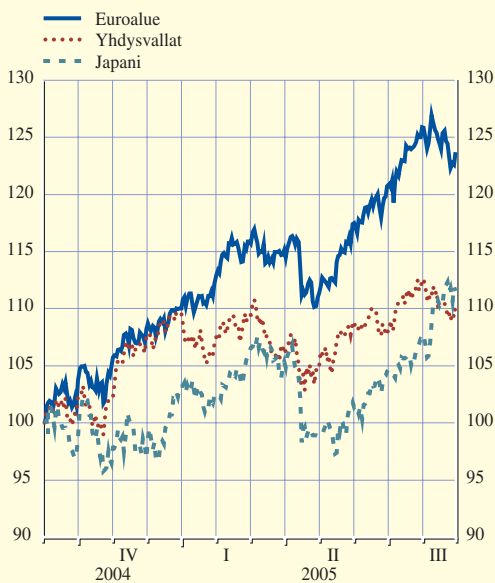
Kaiken kaikkiaan osakkeiden hinnat ovat kallistuneet maailman keskeisillä markkinoilla kolmen viime kuukauden aikana, joten elokuun 2004 puolivälissä alkanut hintojen nousuvire on jatkunut. Kehitystä tukivat edelleen suurelta osin yritysten vahvat toteutuneet tulokset ja tulosodotukset. Euroalueella ja Japanissa laajat osakemarkkinaindeksit kehittyivät tarkastelujaksolla paremmin kuin Yhdysvalloissa.

Viime viikkojen laskukäänteestään huolimatta osakkeiden hinnat kaikkiaan nousivat kolmen viime kuukauden aikana maailman keskeisillä markkinoilla (ks. kuvio 21). Hintojen kallistuminen johtui pääasiassa yritysten kannattavuuden hyvästä kehityksestä. Osakkeiden hinnat nousivat selvästi voimakkaammin euroalueella kuin Yhdysvalloissa, mikä johtunee jossakin määrin erilaisesta korkokehityksestä.

Yhdysvalloissa osakemarkkinat elpyivät edelleen kolmen viime kuukauden aikana huhtikuun 2005 puolenvälin aallonpohjastaan. Pörssiyritysten suuret tulosodotukset näyttävät saaneen hälvenemään sijoittajien huolet öljyn hinnan kallistumisen vaikutuksista tuotannon kasvuun Yhdysvalloissa ja yleisemmin maailmantaloudessa. Toukokuun lopusta elokuun 31. päivään asti osakkeiden hinnat nousivat Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna noin 2 %. Nousu oli lisäksi suhteellisen laaja-alaista, sillä useimmat toimialaindeksit nousivat. Nousu oli selvästi voimakkainta kalliista öljyn hinnasta hyötyvillä toimialoilla eli energia-alalla ja vähäisemmässä määrin myös peruspalvelualalla. Japanissa

Kuvio 21. Osakeindeksit

(1.9.2004 = 100, päivähavaintoja)

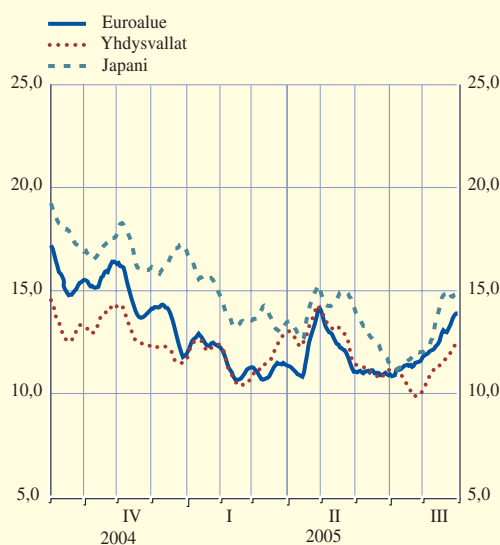


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 22. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

osakkeiden hinnat nousivat tarkastelujakson aikana Nikkei 225 -indeksillä mitattuna voimakkaasti eli noin 10 %, koska markkinat saivat tukea Japanin talouden näkymien kohentumisesta.

Maailmanmarkkinoiden epävarmuutta kuvaava osakkeisiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliiteetti kasvoi hieman entisestään tarkastelujakson aikana. Markkinoiden implisiittinen volatiliiteetti on yleisesti ollut verrattain vakaa vuoden 2005 alusta lähtien ja selvästi vähäisempi kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin (ks. kuvio 22).

Euroalueella osakkeiden hintojen kehitys mukaili maailmanlaajuisia noususuuntausta ja oli kolmen viime kuukauden aikana Yhdysvaltojen laajoja markkinaindeksejä parempi. Toukokuun lopun ja elokuun 31. päivän välillä Dow Jones Euro Stoxx -indeksi nousi 7 %. Viime kuukausien suhteellisen vahva kehitys ei näytä kovin hyvin sopivan siihen, että sijoittajat ovat huolestuneita euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden kasvunäkymistä. Sijoittajien huolet ovat sen sijaan samansuuntaisia sen kanssa, että joukkolainojen reaaliset tuotot ovat samaan aikaan heikentyneet.

Euroalueen osakemarkkinoiden kehitystä tulkittaessa on kuitenkin tärkeää pitää mielessä useita seikkoja. Ensinnäkin reaalikorkojen lasku on johtanut myös odotettujen osinkojen diskonttoron laskuun ja siten muiden tekijöiden pysyessä ennallaan sinänsä edistännyt osakkeiden hintojen kallistumista. Toiseksi euroalueen yritysten suhteellisen hyvää kannattavuus, joka johtuu osittain kustannusten karsinnasta, tuki edelleen osakkeiden hintakehitystä. Vaikka Dow Jones Euro Stoxx -indek-

Kuvio 23. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat analyttikkojen 12 kuukauden päähän ulottuvia odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat analyttikkojen 3–5 vuoden päähän ulottuvia odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

Kuvio 24. Öljyn hinta, euroalueen vähittäiskaupan myynti ja osakkeiden hintojen kehitys sektoreittain

(päivähavaintoja)



Lähteet: Stoxx, Reuters ja EKP:n laskelmat

1) Öljy- ja kaasusektorin sekä vähittäiskaupan osakemarkkina-aikasarat on laskettu kunkin sektorin indeksin kumulatiivisena prosenttieron laajasta Dow Jones Euro Stoxx -indeksistä.

2) Kuukausihavaintoja.

Taulukko 3. Hintojen muutokset ja vaihtelut Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

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

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Tervey- denhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (kauden lopun tietoja)	4,9	7,1	11,7	8,9	31,5	4,1	10,2	5,4	8,2	8,1	100,0
Hintojen muutokset (kauden lopun tietoja)	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
II/2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
III/2004	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
IV/2004	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
I/2005	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
II/2005	1,0	2,6	2,6	9,4	3,2	-4,4	4,4	3,5	2,5	4,0	3,5
Kesäkuu	6,1	2,2	7,2	3,6	5,3	4,9	4,3	0,7	4,1	1,2	4,4
Heinäkuu											
Toukokuun loppu – 31.8.2005	5,8	3,0	9,0	17,3	6,8	-1,0	8,1	0,1	3,3	6,5	6,9
Hintojen vaihtelut (kauden keskiarvoja)											
II/2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
III/2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
IV/2004	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
I/2005	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
II/2005	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
Kesäkuu	11,8	8,8	11,5	13,8	9,3	15,6	10,2	16,4	12,7	12,4	9,5
Heinäkuu	13,0	8,6	13,0	19,3	10,5	10,9	9,6	24,7	10,9	11,1	9,7
Toukokuun loppu – 31.8.2005	11,8	8,4	11,3	16,2	10,0	13,5	9,5	18,4	11,5	12,1	9,6

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Hintojen vaihtelut on laskettu jakson päivittäisten indeksimuutosten vuositasolle korotettuna keskihajontana. Toimialakohtaiset indeksit esitetään tilasto-osassa.

siin kuuluvien yhtiöiden lyhyen aikavälin tuloskasvua koskevat analyttikkojen ennusteet ovatkin pienemmät kuin yhdysvaltalaisen yhtiöiden tulosten ennusteet tai viimevuotiset ennusteet, ne ovat kasvaneet tasaisesti kolmen viime kuukauden aikana. Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että ne kasvaisivat myös seuraavien 12 kuukauden jaksolla yli 10 prosentin vauhdilla. Vastaavat pitkän aikavälin tuloskasvuennusteet niin ikään kasvoivat euroalueella muutaman viime kuukauden aikana (ks. kuvio 23). Tässä suhteessa euroalueen laajat markkinaindeksit luultavasti heijastavat sellaisten yritysten tulosten ennusteita, jotka eivät toimi ainoastaan euroalueella vaan myös muilla talousalueilla, joiden kasvu on ollut nopeampaa.

Vaikka osakkeiden hinnat näyttävätkin kallistuneen laajasti eri toimialoilla, laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin nousu sai varsin voimakkaasti vauhtia öljyn hinnan kallistumisesta hyötyneiltä energia-alan yrityksiltä. Energia-ala on markkina-arvoltaan indeksin neljänneksi suurin toimiala. Sitä vastoin vähittäiskaupan osakkeiden kehitys jäi markkinaindeksiä heikommaksi sen seurauksena, että euroalueen kotimainen kysyntä kehittyi verrattain heikosti (ks. kuvio 24). Tämän vuoksi osakkeiden toimialakohtaisen hintakehityksen analyysi saattaa antaa tarkemman käsityksen, kun arvioidaan markkinaosapuolten odotuksia koko talouden näkymistä laajojen osakemarkkinaindeksien kehityksen perusteella (ks. taulukko 3)³.

3 Ks. myös kehikko 4 ”Miten osakemarkkinat reagoivat öljyn hinnan muutokseen?” syyskuun 2004 Kuukausikatsauksessa.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSASEMA

Yritysten velkarahoituksen kokonaiskustannukset pysyivät pieninä vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Samana aikana pankkiluottojen saannin edellytykset paranivat entisestään, mikä osaltaan edisti yritysten suotuisia rahoitusoloja euroalueella. Velkarahoituksen pienet kustannukset ja pankkien luottokriteerien lieventäminen vaikuttivat siihen, että pankkilainojen myöntäminen yrityksille vilkastui merkittävästi toisella neljänneksellä. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen hankinta pysyi samaan aikaan vähäisenä. Näin ollen euroalueen yrityssektorin velkaantumistasot nousivat tällä ajanjaksolla.

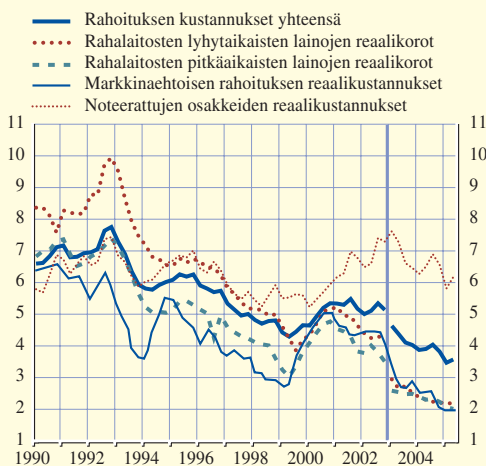
RAHOITUSKUSTANNUKSET

Vuoden 2005 toisella neljänneksellä euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen yhteenlasketut marginaaliset reaalkustannukset pysyivät alhaisina. Nämä rahoituksen reaalkustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden rahoituskannoilla⁴ (ks. kuvio 25). Ulkoisen rahoituksen pienten reaalkustannusten taustalla oli se, että rahalaitosten myöntämien lainojen reaalkustannukset vähenivät, kun taas markkinaehtoisen velan reaalkustannukset pysyivät jokseenkin ennallaan, ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalkustannukset puolestaan hieman kasvoivat. Viimeksi mainittu muutos lisäsi hieman ulkoisen rahoituksen yhteenlaskettuja reaalkustannuksia vuoden 2005 toisen neljänneksen loppupuolella.

Yrityksille myönnettyjen uusien pankkilainojen reaalkustannukset pienenevät edelleen hieman toisella neljänneksellä ja olivat alempana kuin pitkään aikaan (ks. taulukko 4). Maturiteeteittain tarkas-

Kuvio 25. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina)

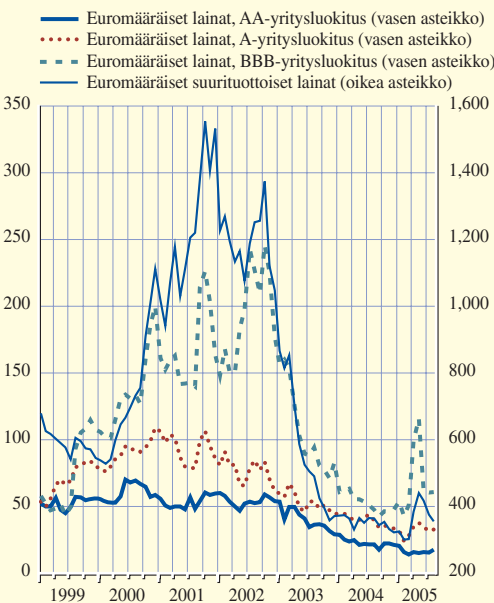


Lähteet: EKP, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ja Consensus Economics.

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

Kuvio 26. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

4 Yksityiskohtainen kuvaus euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannusten mittaamisesta löytyy maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikosta 4.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna)¹

							Muutos peruspisteinä kesäkuuhun 2005 saakka		
	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 Touko	2005 Kesä	2004 Kesä	2005 Maalis	2005 Touko
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	5,39	5,38	5,27	5,26	5,17	5,14	-25	-12	-3
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,97	3,99	3,98	3,91	3,92	3,88	-10	-4	-4
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,72	4,70	4,44	4,33	4,23	4,20	-52	-13	-3
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,01	3,00	3,04	3,01	2,99	2,94	-7	-7	-5
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,17	4,31	4,06	4,04	3,76	3,89	-28	-15	13
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	2,11	2,12	2,17	2,14	2,13	2,11	0	-3	-2
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,74	2,60	2,36	2,49	2,22	2,07	-66	-42	-15
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,60	3,35	2,93	3,08	2,74	2,58	-103	-50	-16

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 3 "Analysing MFI interest rates at the euro area level".

teltuna suurin osa rahalaitosten myöntämien lyhytaikaisten lainojen koroista aleni hieman kesäkuuhun 2005 päättyvänä kolmen kuukauden tarkastelujaksona, joten ne ovat suurin piirtein mukailleet vastaavanpituisten rahamarkkinakorkojen kehitystä. Esimerkiksi rahalaitosten korot sekä enintään miljoonan että yli miljoonan euron vaihtuvakorkoisille ja alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan enintään vuodeksi sidotuille lainoille ja yrityksille myönnettyjen sekkiluottojen korot alenivat kaikki noin 5–10 peruspistettä. Kolmen kuukauden euriborkorko puolestaan laski toisella vuosineljänneksellä 3 peruspistettä. Samana ajanjaksona rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien pitkäaikaisten lainojen korot laskivat enemmän kuin lyhytaikaisten lainojen korot. Esimerkiksi alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen yrityksille myönnettyjen, sekä enintään miljoonan että yli miljoonan euron suuruisten pitkäaikaisten lainojen korot laskivat noin 15 peruspistettä. Vertailun vuoksi voidaan todeta, että valtion viiden vuoden joukkolainojen tuotto pieneni 50 peruspistettä kesäkuuhun päättyvänä kolmen kuukauden tarkastelujaksona. Rahalaitosten myöntämien lainojen pitkät korot mukautuvat yleensä hitaasti markkinakorkoihin, minkä vuoksi ne alenevat hitaammin kuin vastaavat markkinakorot. Tämän valossa rahalaitosten myöntämien pitkäaikaisten lainojen korot laskivat edelleen jatkaen laskusuuntausta, joka alkoi kesäkuussa 2004 valtion pitkien joukkolainojen tuottojen noustua sitä ennen huippulukemiin. Kaiken kaikkiaan pankkien yrityksille myöntämien pitkäaikaisten lainojen korkomarginaalit kasvoivat hieman, kun taas lyhytaikaisten lainojen korkomarginaalit pysyivät lähes ennallaan.

Yritysten liikkeeseen laskeman markkinaehtoisen velan reaalkustannukset pysyivät pieninä vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Vaikka kustannukset nousivatkin huhti- ja toukokuussa, ne laskivat kesäkuussa alemmaksi kuin pitkään aikaan. Tämä kehitys näkyi pitkälti myös yritysten joukkolainojen tuottoeroissa (ks. kuvio 26). Esimerkiksi BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat huhti-toukokuussa lähinnä joidenkin erityisesti autoteollisuuden yksittäisiin yrityksiin liittyneiden tapahtumien vuoksi. Ilman näitä yrityksiä lasketussa BBB-indeksissä tuottoerojen kasvu oli huomattavasti vähäisempää. Laajemmin tarkasteltuna luottokelpoisuusluokitukseltaan heikompien yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat yleisesti huhti-toukokuussa mutta alkoivat sen jälkeen jälleen pienentyä. Korkeamman luottokelpoisuusluokituksen (A tai AA) saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot muuttuivat sitä vastoin paljon vähemmän toisen neljänneksen aikana: ne

pysyivät alempana kuin pitkään aikaan. Yleisesti ottaen yritysten joukkolainojen nykyiset pienet tuottoerot pitävät euroalueen yritysten luottoriskiä koskevat arviot edelleenkin suhteellisen suotuisina. Näyttää siltä, että yritysten joukkolainojen tuottoerojen pienentymistä ovat samaan aikaan edistäneet muutkin syyt kuten parempaa tuottoa etsivät sijoittajat, varsinkin kun valtion joukkolainojen tuotot ovat pysyneet pieninä.

Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat jonkin verran vuoden 2005 toisella neljänneksellä euroalueen osakemarkkinoiden suhteellisen suotuisasta kehityksestä huolimatta. Tämä reaalikustannusten kasvu näyttää johtuvan osittain kyseisenä ajanjaksona jaetuista aiempaa suuremmista osingoista. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen reaalikustannukset pysyivät kaiken kaikkiaan hieman korkeammalla tasolla kuin vuosina 1999–2005 keskimäärin. Kehikossa 4 käsitellään yksityiskohtaisemmin oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten kehitystä euroalueella ja vertaillaan sitä kahden indikaattorin avulla Yhdysvaltojen vastaavaan kehitykseen.

Kehikko 4.

OMAN PÄÄOMAN EHTOISEN RAHOITUKSEN KUSTANNUKSET EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA

Tässä kehikossa tarkastellaan kahden indikaattorin avulla oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten kehitystä euroalueella ja Yhdysvalloissa pitkällä aikavälillä. Ensimmäinen indikaattori on voitto/hinta-suhdeluku, joka kattaa 30 viime vuotta, ja toinen perustuu kolmivaiheiseen osinkojen diskonttausmalliin, joka kattaa jakson vuodesta 1990 lukien.

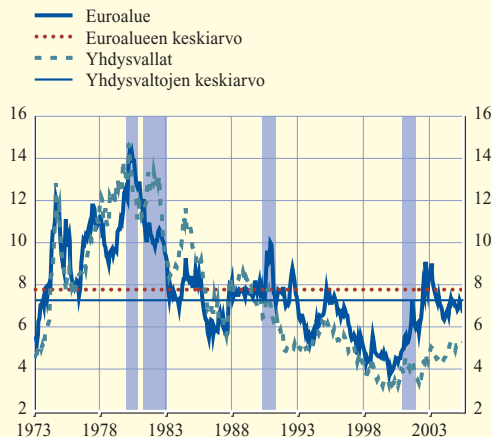
Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset voidaan määritellä tuottoasteeksi, jonka sijoittaja vaatii pitääkseen tietyn osakkeen. Normaaleissa arvonmääritysmalleissa tämä tuottoaste on yhtenevä sen diskonttokoron kanssa, jota käytetään odotettujen osinkotuottojen nykyarvon laskemiseen. Siten oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten arviointi on pohjimmiltaan yhteydessä osakkeen riskipreemion arviointiin. Tätä muuttujaa ei kuitenkaan voida mitata luotettavasti, kuten osakkeen riskipreemion pulmaa koskevassa kattavassa kirjallisuudessa on osoitettu.¹ Oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannusten arviointiin on kuitenkin ainakin kaksi yleistä tapaa, joissa ei tarvitse yrittää mitata riskipreemiot. Toinen niistä on voitto/hinta-luku eli yrityksen nykyisen tuloksen ja sen osakkeiden hinnan suhde, ja toinen puolestaan on osinkojen diskonttausmalli.

Kuviossa A on esitetty euroalueen ja Yhdysvaltojen laajojen osakemarkkinaindeksien voitto/hinta-luvun kehitys kuukausitasolla tammikuusta 1973 lähtien. Keskimäärin indikaattorin arvo oli 7,8 % euroalueella ja 7,3 % Yhdysvalloissa. Suhdeluku oli huipussaan Yhdysvalloissa ensimmäisen kuviossa näkyvän taantumisen aikana (tammi–heinäkuussa 1980), jolloin se oli vuositasolle laskettuna yli 14 %. Tämän jälkeen suhdeluku alkoi laskea ja oli alimmillaan noin 4 prosentissa vuoden 2000 alussa. Sitten se on alkanut jälleen nousta ja oli heinäkuun 2005 lopussa 5,3 % Yhdysvalloissa ja 6,9 % euroalueella. Yhdysvalloissa tämänhetkinen suhdeluku on merkittävästi alhaisempi kuin vuodesta 1973 lähtien keskimäärin, ja euroalueella se on vain hieman vastaavan keskiarvon alapuolella. Sen lisäksi, että oman pääoman kustannustaso on näillä kahdella talousalueella ollut erisuuruinen se on myös kehittynyt viime aikoina näillä talousalueilla eri tavoin. Siinä missä oman pääoman kustannustaso on Yhdysvalloissa kohonnut tasaisesti keväästä 2002 lähtien, euroalueella se nousi aluksi jyrkemmin tammikuusta 2000 lähtien maaliskuuhun 2003 saakka, minkä jälkeen se laski nopeasti ja on sittemmin pysynyt vakaana.

¹ Yksinkertaisesti sanottuna ongelma on se, että viime vuosisadalla erityisesti Yhdysvalloissa laajan osakemarkkinaindeksin reaalityttö oli paljon korkeampi kuin joukkolainojen tuotto, ja että näiden tuottojen välinen kuilu voidaan selittää ainoastaan suhteellisen riskinkarttamiskertoimen epäuskottavilla arvoilla.

Kuvio A. Voitto/hinta-luku euroalueella ja Yhdysvalloissa

(prosenttia vuodessa; kuukausittaiset tiedot)

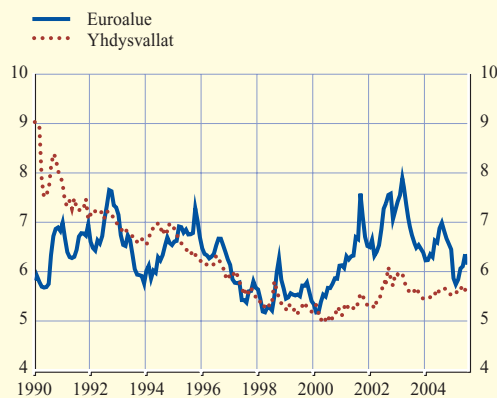


Lähde: Thomson Financial Datastream.

Huom. Voitto/hinta-luku kummallekin talousalueelle lasketaan kertomalla Datastream Global Equity Indexin käänteinen P/E-luku 100:lla. Varjostettu alue tarkoittaa NBER:n määritelmän mukaista taantumaa Yhdysvalloissa.

Kuvio B. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset euroalueella ja Yhdysvalloissa

(prosenttia vuodessa; kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset perustuvat kolmivaiheiseen osinkojen diskonttausmalliin.

Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten laskeminen yksinkertaisesti voitto/hinta-luvun perusteella ei välttämättä ota tarpeeksi hyvin huomioon taloussuhdanteen vaikutuksia niihin taloudellisiin syihin, jotka pääasiallisesti ohjaavat osakkeiden hintojen kehitystä. Tätä kehitystä ohjaavat erityisesti markkinaosapuolten odotukset osinkojen tulevasta kasvusta. Suoraviivainen tapa kytkeä nämä odotukset analyysiin on Gordonin malli osinkojen diskonttauksesta. Kuten Kuukausikatsauksen aikaisemmissa numeroissa on selitetty, tämä malli saattaa antaa tarkemman arvion oman pääoman kustannuksista, jos alkuperäinen yksivaiheinen malli laajennetaan kolmivaiheiseksi.² Tämän muutoksen myötä osingot voivat kasvaa ensimmäisellä jaksolla nopeammin ja mukautua tämän jälkeen pitkän aikavälin kasvuvauhtiin ennalta määritetyllä jaksolla, jonka yleensä oletetaan olevan kahdeksan vuotta. Osinkojen odotetun kasvun arvioinnissa käytetään 3–5 vuoden jaksolle laadittuja tulosennusteita, jotka IBES (Institutional Broker's Estimate System) on kerännyt markkinaosapuolilta.

Kuviossa B esitetään kuukausittaiset aikasarjat oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten kehityksestä euroalueella ja Yhdysvalloissa laskettuina kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin mukaan. Kuvio kattaa ajanjakson vuoden 1990 tammikuusta, jolloin IBESin kysely otettiin käyttöön, vuoden 2005 heinäkuuhun. Näissä laskelmissa nimellisten tulosten odotetut kasvuvauhdit on muunnettu reaalisiksi luvuiksi vähentämällä niistä Consensus Economicsilta saadut inflaatio-odotukset. Pitkän aikavälin vuotuisiksi reaalisiksi tuloskasvuvauhdiksi asetettiin euroalueella 2,25 % ja Yhdysvalloissa 3,0 %.

Kaiken kaikkiaan tulokset osoittavat, että voitto/hinta-luvun antamat viitteet ovat yhdenmukaiset kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin tulosten kanssa – erityisesti euroalueella ja ainakin analysoidussa otoksessa. Tällaisia oman pääoman kustannuksia koskevia arvioita on tarkasteltava jossakin määrin varovaisesti siitä syystä, että ne nojautuvat markkinaosapuolten tuloskasvuodotuksiin, jotka ovat osoittautuneet huomattavan vinoutuneiksi. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannuksia koskevien arvioiden uskottavuutta voidaan tästä huolimatta selvittää jonkin verran, kun niihin kytetään joitakin muuttujia, jotka kuuluvat sen tärkeimpiin taustatekijöihin. Kuviossa C esitetään oman pääoman kustannukset euroalueella kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin perusteella yhdessä

² Ks. kehikko 2 marraskuun 2004 Kuukausikatsauksessa ja kehikko 4 maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksessa.

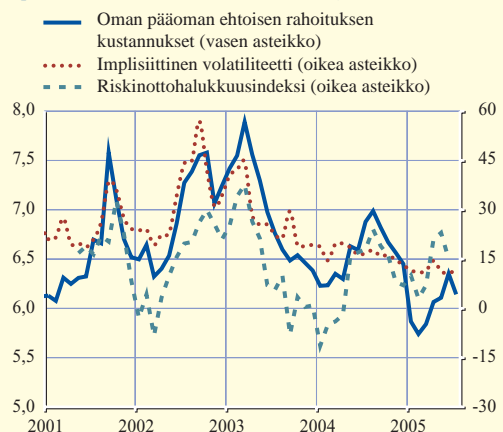
euroalueen osakemarkkinoiden implisiittisen volatilitiitin ja riskinottohalukkuuden indikaattorin kanssa.³ Oman pääoman ehtoisen rahoituksen arvioidut kustannukset seuraavat tiiviisti riskinottohalukkuusindeksin ja osakemarkkinoiden volatilitiitin kehitystä. Nämä havainnot tukevat Gordonin mallin antamien viitteiden luotettavuutta. Lisää tukea saadaan oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten regressioanalyysistä suhteessa kuviossa C kuvattuihin kahteen muuttujaan ja osakemarkkinoiden tuottoon. Regression selityksaste on 75 %, ja volatilitiitin ja riskinottohalukkuusindeksin painoarvot ovat suunnilleen samat oman pääoman kustannusten kehityksen määrittämisessä. Kaikilla selittävillä muuttujilla on odotettu etumerkki. Tämä tarkoittaa sitä, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset kasvavat volatilitiitin noustessa ja vähenevät, kun riskinottohalukkuus lisääntyy ja osakemarkkinoiden tuotto on positiivinen. Yhdysvaltojen osakemarkkinoista saadaan vastaavia viitteitä, joskin selityksaste on vain 50 %.

Yhteenvedona analyysi osoittaa, että voitto/hintaluvulla mitattuna oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset euroalueella ja Yhdysvalloissa oli heinäkuun 2005 lopussa pienempiä kuin vuodesta 1973 lähtien keskimäärin, joskin viimeaikainen kehitys näillä kahdella talousalueella on ollut varsin erilaista. Kaiken kaikkiaan kolmivaiheinen osinkojen diskonttausmalli vahvistaa, että voitto/hintaluku ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen arvioidut kustannukset näyttävät kehittyvän samansuuntaisesti kuin yleiset riskimittarit, kuten osakemarkkinoiden volatilitiitti ja riskinottohalukkuusindeksi.

³ Kuvio alkaa vuodesta 2001, jolloin Merrill Lynch alkoi julkaista riskinottohalukkuusindeksiään.

Kuvio C. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset euroalueella ja sen taustatekijät

(prosenttia vuodessa; kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ja EKP:n laskelmat.

Huom. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannukset on johdettu kolmivaiheisesta osinkojen diskonttausmallista. Implisiittinen volatilitiitti on johdettu Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin perustuvien optioiden hinnoista. Riskinottohalukkuusindeksi viittaa Merrill Lynchin rahastonhoitajakäytön vastausten netto prosentiosuuteen.

RAHOITUKSEN HANKINTA

Vuoden 2005 toisella neljänneksellä yritysten rahoituksen hankinta pankkilainojen ja yritysten velkaperien muodossa vilkastui edelleen (ks. kuvio 27). Yritykset ovatkin kasvattaneet hieman suhteellista velkaantumistaan ja vahvistaneet näin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä alkanutta suuntausta.

Samanaikaisesti yritysten tulorahoituskyky on säilynyt vahvana, kuten pörssiyhtiöiden tulostiedot osoittavat. Esimerkiksi suurimpien Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten tuloskehitys on pysynyt vuoden 2005 toisella neljänneksellä suhteellisen reippaana. Se, että yritysten halu hankkia ulkoista velkarahoitusta on jälleen kasvanut, saattaa osittain liittyä niiden haluun turvata tulevien sijoitusten rahoitus varsinkin, kun rahalaitosten myöntämien lainojen korot ovat alhaiset ja pankkien luottokriteerit aiempaa suotuisimmat. Tästä ovat osoituksena yritysten suhteellisen suuret käteisvarat, mitä osoittaa yritysten hallussa olevien talletusten ja muiden M3:een sisältyvien rahamarkkinainstrumenttien merkittävä määrä (ks. osa 2.1). Vaikka yritysten rahoitusinvestointeja ei voida tarkkaan analysoida euroalueen nykyisten tilastojen perusteella (ks. osa 2.2), edellä mainittu rahoitusinvestointien lisääntyminen vastaa ensimmäisellä neljänneksellä havaittua koko yrityssektorin rahoitusinvestointien vahvaa kasvusuuntausta. Lisäksi se, että käteisrahoitteisten transaktioiden välityksellä toteutettavat fuusiot ja yritysostot ovat lievästi lisääntyneet vuonna 2005, on myös saattanut lisätä velkarahoituksen kysyntää.

Kun tarkastellaan rahoitusinstrumentteja, yritysten ulkoisen rahoituksen käytön vilkastumista vuoden 2005 toisella neljänneksellä vauhditti lähinnä se, että rahalaitosten myöntämien lainojen kysyntä kasvoi (ks. taulukko 5). Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi ensimmäisen vuosineljänneksen 5,9 prosentista 6,3 prosenttiin toisella vuosineljänneksellä. Tuoreimmat tiedot osoittavat, että rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt entisestään: se oli heinäkuussa 6,9 prosenttia. Tarkasteltaessa maturiteetteja voidaan todeta, että pitkäaikaisten lainojen kysyntä kasvoi edelleen lähes samaa reipasta vauhtia kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, kun taas lyhytaikaisten lainojen kysyntä oli kiihtynyt edellisen neljänneksen vauhtiin nähden.

Tätä pankkilainojen kysynnän merkittävää lisääntymistä tukivat rahalaitosten alhaiset korot sekä euroalueen rahalaitosten tarjoamat aiempaa suotuisammat luotonsaantimahdollisuudet. Pankkien luotonantokyselyn tulokset heinäkuulta 2005 (ks. elokuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 1) osoittavat tältä osin, että pankkien yrityslainojen luottokriteerit ovat nettomääräisesti keventyneet entisestään, mikä puolestaan osoittaa, että pankkien luotonannon ehdot olivat huomattavasti aiempaa suotuisammat toisella vuosineljänneksellä. Kyselyyn osallistuneiden pankkien mukaan tämä on seurausta siitä, että pankit kilpailevat keskenään luottoasiakkaista.

Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen 3,1 prosentista 4,9 prosenttiin toisella neljänneksellä. Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden bruttoemissioiden arvo oli erittäin korkealla varsinkin touko-kesäkuussa, jolloin se oli lähellä vuoden 2004 kesäkuussa saavutettua historiallisen korkeata lukemaa. Yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen 3,0 prosentista 5,7 prosenttiin toisella neljänneksellä. Pitkäaikaisten velka-

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Kanta sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä (mrd. euroa)	Vuotuinen kasvuvauhti (prosenttimuutos)				
		2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Rahalaitosten lainat	3 283	4,0	4,5	5,4	5,9	6,3
Enintään vuoden	1 025	-2,1	-0,6	2,5	3,9	4,7
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	566	6,5	6,1	6,0	6,6	6,5
Yli 5 vuoden	1 692	7,2	7,2	7,0	6,9	7,3
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	615	2,2	3,6	3,0	3,1	4,9
Lyhytaikaiset	103	2,1	4,0	-1,0	3,1	1,6
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	512	2,2	3,4	3,8	3,0	5,7
Kiinteäkorkoiset	416	2,5	1,1	0,7	-0,9	1,9
Vaihtuvakorkoiset	83	-2,4	18,3	29,1	28,0	26,6
Noteeratut osakkeet	3 253	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	7 873	1,8	1,8	2,2	3,1	3
Lainat yrityksille	3 778	2,2	1,9	3,3	4,3	4
Yritysten eläkerahastojen vastuuvelat	302	4,7	4,7	4,5	4,4	4 ¼

Lähde: EKP.

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

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

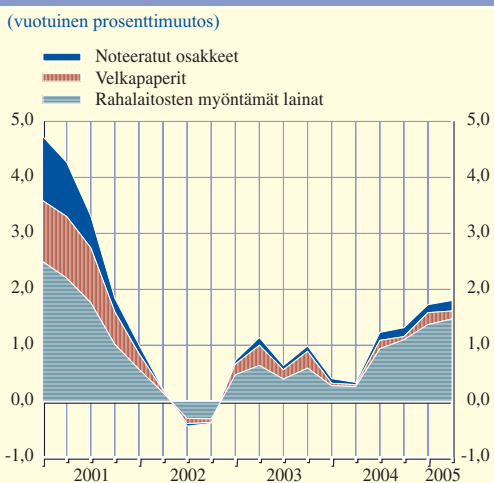
2) Tiedot perustuvat rahoitustilinpidon tilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, noteeratut osakkeet ja eläkerahastojen vastuuvelat. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat. Viimeisimmän neljänneksen luvut perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin.

papereiden osuus oli noin 83 % yrityssektorin liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannasta. Samaan aikaan yritysten liikkeeseen laskemien lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui ensimmäisen vuosineljänneksen 3,1 prosentista 1,6 prosenttiin toisella vuosineljänneksellä. Koska useimpien lyhytaikaisten velkapapereiden tuotto on vähäinen, pitempiaikaisten instrumenttien kysynnän kasvu ilmentää jossain määrin monen sijoittajan halukkuutta hankkia isompia tuottoja huolimatta siitä, että pitkäaikaiseen velkaan liittyy suurempia riskejä. Yleisesti ottaen tämä pitempiaikaisten velkapapereiden kysynnän kasvu pienensi pitkäaikaisien paperien tuotot lähelle historiallisen alhais- ta tasoa kesäkuussa ja tuki osaltaan pitkäaikaisien velkapapereiden liikkeeseenlaskua.

Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi entisestään vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Yritykset käyttävät tällaisia velkapapereita osittain siksi, että ne voisivat hankkia erillisyyhtiöiden kautta välillisesti ulkoista rahoitusta. Edellä mainitusta yritysten joukkolainojen tuottoerojen kasvusta huolimatta yritykset laskivat liikkeeseen joukkolainoja jokseenkin tasaiseen tahtiin, sillä niiden kysyntä sijoittajien keskuudessa oli jatkuva. Vilkas liikkeeseenlasku on saattanut johtua osittain myös siitä, että EU:n uusi tarjousesi- tedirektiivi otettiin käyttöön. Direktiivi tuli voimaan 1. heinäkuuta 2005. Koska kyseisen direktiivin täytäntöönpanoon on liittynyt useita, varsinkin oikeudellisia näkökohtia koskevia epävarmuusteki- jöitä, eräät liikkeeseenlaskijat ovat ehkä halunneet välttää ongelmia laskemalla paperit liikkeeseen toisella vuosineljänneksellä.

Toisin kuin velkarahoitus, oman pääoman ehtoinen rahoitus pysyi edelleen erittäin vähäisenä kuten kahden viime vuoden aikanakin. Varsinkin yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2005 toisella neljänneksellä eli 0,8 prosentissa, vaika noteerattuja osakkeita lunastettiin tuona ajanjaksona merkittävästi aiempaa enemmän. Osakera- hoituksen käytön vähäisyys näyttää johtuvan siitä, että muista ulkoisen rahoituksen lähteistä koituvat kustannukset ovat erittäin pienet ja että yrityksillä on käytettävissä sisäisiä rahoituslähteitä. Lisäksi

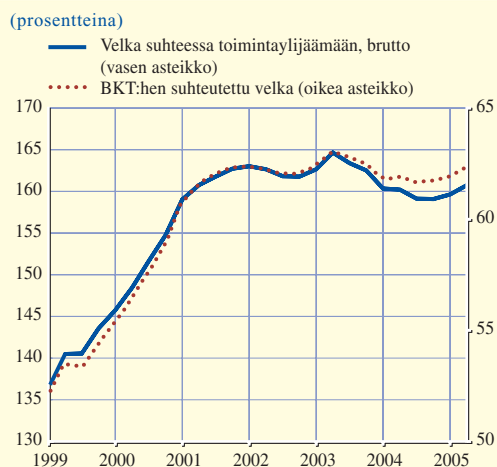
Kuvio 27. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely¹⁾



Lähde: EKP.

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

Kuvio 28. Yritysten velkasuhde



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Toimintaylijäämä (brutto) viittaa toimintaylijäämään (brutto) ja sekalaisiin tuloihin koko taloudessa. Velka perustuu rahoitustilinpidoon tilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

suhteellisen alhainen investointitaso on saattanut vaikuttaa asiaan, koska osakkeiden liikkeeseenlasku on yleensä sidoksissa pitkäaikaisten pääomainvestointien kysyntään.

Yritysten hankkiman kokonaisrahoituksen vuotuisen kasvun arvioidaan kaiken kaikkiaan pysyneen vuoden 2005 toisella neljänneksellä 3 prosentissa, mikä on lähes sama kuin edellisen neljänneksen aikana mitattu 3,1 % (ks. taulukko 5).

RAHOITUSASEMA

Vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä alkanut yritysten velkaantumistasojen noususuuntaus vakiintui toisella neljänneksellä (ks. kuvio 28). Kuten edellä on todettu, tämä muutos johtui velkarahoituksen kasvusta, mikä puolestaan johtui osittain siitä, että osakkeiden liikkeeseenlaskun kustannukset ovat velkarahoituksen kustannuksiin nähden suuret. Velkarahoituksen vähäisten kustannusten vuoksi yritysten nettomääräiset korkomaksut pysyivät edelleen pieninä (ks. kuvio 29), mikä lisäsi uusien velkojen kysyntää.

Velkaantumisen lisääntyminen saattaa kuitenkin lisätä yritysten riskialttiutta, varsinkin kun korkotasoa on suhteellisen alhainen. On huomattava, että vaihtuvakorkoisten tai alkuperäiseltä koron kiinnitysajaltaan lyhytaikaisten uusien lainojen ja velkapaperien osuus on viime vuosineljänneksen aikana lisääntynyt.⁵

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUKSEN HANKINTA JA RAHOITUSASEMA

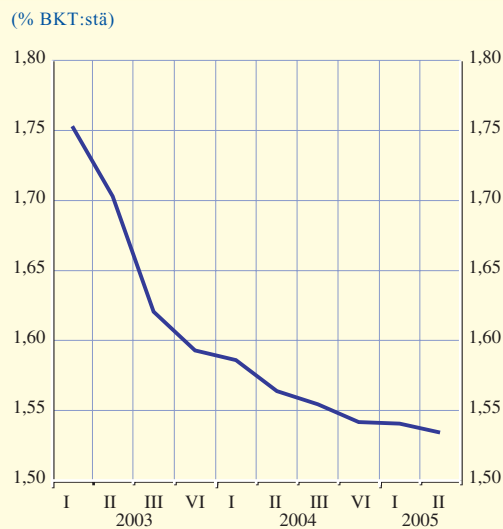
Kotitalouksien lainanotto jatkoi kasvuaan vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Se johtui lähinnä asuntolainakannan voimakkaasta kasvusta mutta myös siitä, että kulutusluottojen kasvu kiihtyi. Lainojen kysyntää vauhdittivat edelleen suotuisat rahoitusolot ja asuntomarkkinoiden vilkas kehitys monissa euroalueen maissa. Lainanoton lisääntymisen takia euroalueen kotitalouksien velkaantuminen suhteessa BKT:hen kasvoi edelleen.

RAHOITUSOLOT

Vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla euroalueen kotitaloussektorin rahoitusolot pysyivät yleisesti ottaen varsin myönteisinä. Rahoitusolojen koheneminen johtui osin rahalaitosten myöntämien asuntolainojen ja kulutusluottojen korkojen kohtalaisesta laskusta vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Erityisesti asuntolainojen korkojen lasku viittasi siihen, että aikaisempi laskutrendi jatkui edelleen. Pitkien asuntolainojen korot laskivat hieman jyrkemmin kuin lyhyemmät korot. Pitkien ja lyhyiden antolainojen korkojen ero supistui näin samalle tasolle kuin viimeksi vuoden 2003 alkupuolella (ks. kuvio 30). Samaan aikaan nähtiin myös joitakin merkkejä siitä, että yleiset rahoitusolot olisivat hiukan heikentyneet. Heinäkuun 2005 pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat, että niiden asuntolainojen luottokriteerit olivat nettomääräisesti kiristyneet ja kulutusluottojen ja muun luotonannon kriteerit nettomääräisesti hieman höllentyneet.

⁵ Ks. kehikko 4 ”Interest rate sensitivity of debt raised by non-financial corporations in the euro area”, EKP:n Financial Stability Review -julkaisun kesäkuun 2005 numerossa.

Kuvio 29. Yritysten nettomääräiset korkomaksut



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Nettomääräiset korkomaksut on laskettu vähentämällä rahalaitosten euromääräisistä lainoista maksetuista koroista rahalaitoksissa olevista euromääräisistä talletuksista saadut korot.

RAHOITUKSEN HANKINTA

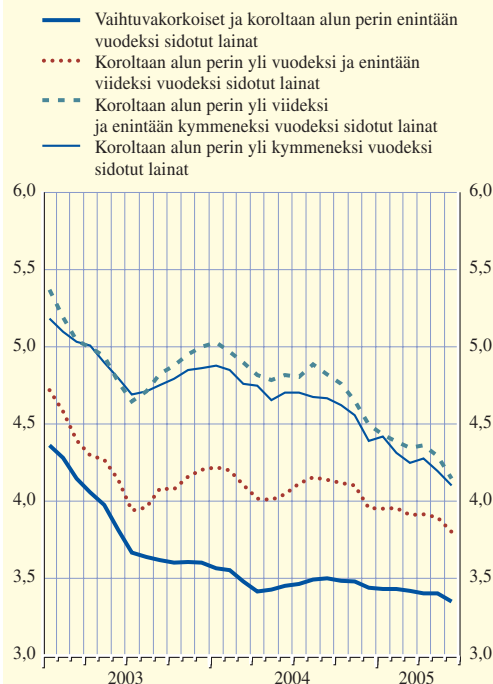
Tuoreimpien neljännesvuosittaisesta rahoitus-tilinpidosta julkistettujen tietojen mukaan kaikkien rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteenlasketun määrän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 8,0 prosentista 8,2 prosenttiin vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä. Tämä vahvisti rahalaitosten luottotilastoista aiemmin havaitun noususuuntauksen. Rahalaitosten myöntämät lainat kattavat noin 90 % kotitalouksien koko lainakannasta, ja tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksien lainojen nopea kasvu on jatkunut vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Kotitalouksien muilta rahoituksenvälittäjiltä hankkimien velkarahoituksen vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut huomattavasti vuoden 2003 puolivälistä lähtien ja on nyt suunnilleen samalla tasolla kuin kaikkien kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti. Tämän seurauksena kaikkien kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on lähentynyt rahalaitosten myöntämien lainojen kasvuvauhtia (ks. kuvio 31). Yksi selitys sille, että kotitalouksien muilta rahoituksenvälittäjiltä hankkimien lainojen kasvu on hidastunut on se, että lainojen siirto rahalaitoksilta muille rahoituksenvälittäjille lainojen arvopaperistamisen seurauksena on vähentynyt jonkin verran vuoden 2003 puolivälistä (ks. kehikko 1, jossa on lisätietoja rahalaitosten lainojen arvopaperistamisesta).

Lainanoton yleinen kehitys selittyy edelleen pääasiassa sillä, että rahalaitosten myöntämät asuntolainat ovat kasvaneet reippaasti. Tämän erän vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 10,5 %, kun se oli ollut vuoden 2005 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä keskimäärin 10,1 %. Heinäkuun 2005 pankkien luotonantokyselyn mukaan kotitalouksien asuntoluottojen kysyntää pitivät edelleen yllä kotitalouksien myönteiset näkemykset asuntomarkkinoiden kehityksestä.

Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 6,8 %, kun se oli ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 6,4 % ja toisella neljänneksellä 6,8 %. Tämä kehitys on yhdenmukainen pankkien luotonantokyselyn kanssa, jossa pankit ilmoittivat kulutusluottojen kysynnän kasvaneen nettomääräisesti jonkin verran. Luottojen kysynnän kasvu johtui siitä, että kestokulutustavaroiden hankinnat olivat lisääntyneet kuluttajien luottamuksen hienoisen kohentumisen myötä. Muiden kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,1 %, kun se oli ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 2,2 % ja toisella neljänneksellä 2,1 %.

Kuvio 30. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

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

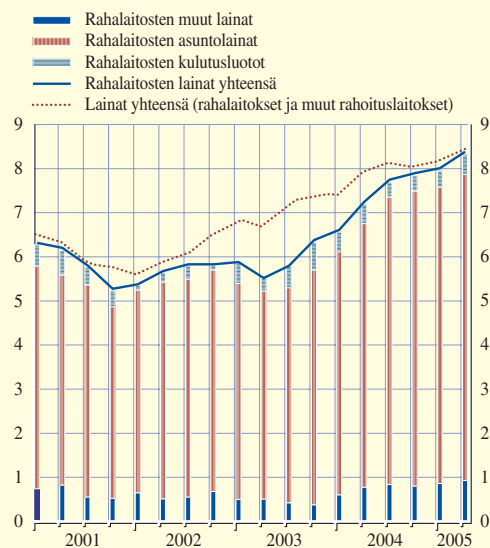


Lähde: EKP.

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

**Kuvio 31. Kotitalouksille myönnetty
lainat yhteensä**

(vuotuinen kasvuvauhti prosentteina, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

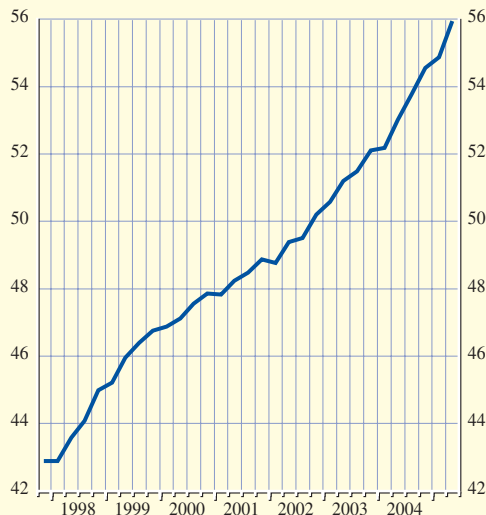


Lähteet: EKP.

Huom. Vuoden 2005 toiselta neljännekseltä lainojen yhteismäärä (rahalaitokset ja muut rahoituslaitokset) on arvioitu raha- ja pankkiilastojen transaktiotietojen perusteella.

**Kuvio 32. BKT:hen suhteutettu
kotitalouksien velka**

(prosentteina)



Lähteet: EKP.

Huom. Neljännesvuotuisten rahoitustilinpidon tietojen mukaan laskettuna velan suhde BKT:hen on hieman pienempi kuin vuotuisten tietojen mukaan laskettuna. Tämä johtuu lähinnä siitä, että ei-rahoitussektorin ja euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämät lainat eivät tällöin sisälly laskentaan.

Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

RAHOITUSASEMA

Koska kotitalouksien luotonotto kasvoi ripeästi, kotitalouksien velan suhde BKT:hen kasvoi edelleen vuoden 2005 toisella neljänneksellä noin 56 prosenttiin (ks. kuvio 32). Kotitalouksien velan kasvu suhteessa BKT:hen johtui pääasiassa siitä, että pitkät lainat kasvoivat. Sitä vastoin lyhytaikaisen velan osuus kotitalouksien velasta on pysynyt viime vuosina jokseenkin vakaana. Kotitalouksien kokonaisvelanhoitorasitus (korkomenot ja lainapääoman takaisinmaksut) prosentteina käytettävissä olevista tuloista on viime vuosina pysynyt suhteellisen vakaana alhaisen korkotason vuoksi.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti nopeutui toukokuusta lähtien ja oli 2,2 % heinäkuussa 2005, mikä johtui pääasiassa öljyn hintakehityksestä. Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui elokuussa hieman eli 2,1 prosenttiin. Viime kuukausina energian hinnan noususta johtuvaa kokonaisindeksin nousua on vain osittain tasoittanut useimpien muiden erien maltillinen kehitys. Öljyn hinnannousun aiheuttamat hintojen nousupaineet näkyivät kesäkuussa myös tuottajahintojen vuotuisen nousuvauhdin hienoisena nopeutumisenä. On kuitenkin olemassa vain vähän viitteitä siitä, että öljyn hinnannousu olisi merkittävästi välittynyt tuotantoketjun loppupäähän. Eri indikaattoreista saaduista ristiriitaisista tiedoista huolimatta euroalueen työvoimakustannusten kasvun arvioidaan pysyneen maltillisena vuoden 2005 alkupuoliskolla. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui hieman eli 2,1 prosenttiin vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan tulevana kuukausina pysyvän yli 2 prosentissa. Inflaatiiovauhdin odotetaan kuitenkin vaihtelevan jonkin verran öljyn hintakehityksen mukaan. Euroalueen inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän hallinnassa, vaikka hintavakauteen kohdistuu jonkin verran inflaation kiihtymisen riskejä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

ALUSTAVA ARVIO ELOKUUN 2005 KEHITYKSESTÄ

Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui elokuussa hieman eli 2,1 prosenttiin. YKHI:n yksittäisten erien kehityksestä elokuussa ei ole vielä saatavissa tietoja. Näyttää kuitenkin siltä, että elokuussa jatkuneen energian hinnan nousun inflaatiota kiihdyttävää vaikutusta on saatanut vaimentaa viime vuoden hintakehityksestä johtuva vertailuajankohdan suotuisa vaikutus. Arvio on edelleen huomattavan epävarma, koska käytettävissä on tässä vaiheessa vasta alustavia tietoja.

YKHI-INFLAATION KEHITYS HEINÄKUUHUN 2005 ASTI

Euroalueen YKHI-inflaatio on nopeutunut toukokuusta lähtien ja oli 2,2 % heinäkuussa 2005 (ks. taulukko 6). Inflaatiiovauhdin hienoinen kiihtyminen johtuu pääosin öljyn euromääräisen hinnan viimeaikaisesta huomattavasta noususta, joka on aiheuttanut voimakkaita nousupaineita energian hintaan. Energian hinnan nousun vaikutuksia kokonaisindeksiin on vain osittain tasoittanut YKHI:n useimpien muiden erien – erityisesti jalostamattomien elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen – vuotuisen nousuvauhdin hidastuminen.

Energian hinnan vuotuinen nousuvauhti nopeutui edelleen heinäkuussa ja oli 11,8 %, kun se kesäkuussa oli ollut 9,4 %. Öljyn hinnan huomattavalla nousulla oli suurempi vaikutus kuin jalostamat-

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

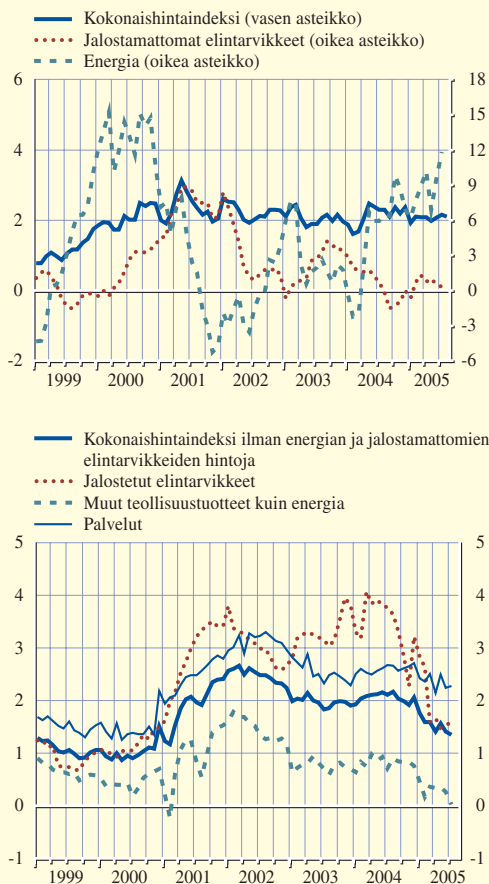
	2003	2004	2005 Maalis	2005 Huhti	2005 Touko	2005 Kesä	2005 Heinä	2005 Elo
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1
Energia	3,0	4,5	8,8	10,2	6,9	9,4	11,8	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,1	0,6	1,3	0,8	1,0	0,6	0,3	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,3	3,4	1,6	1,7	1,5	1,5	1,6	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,8	0,4	0,3	0,4	0,3	0,0	.
Palvelut	2,5	2,6	2,5	2,2	2,5	2,2	2,3	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	1,4	2,3	4,2	4,3	3,5	4,0	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	25,1	30,5	40,4	41,4	39,4	45,7	48,3	51,9
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-4,5	10,8	-0,4	-1,9	1,2	7,6	9,6	11,9

Lähteet: Eurostat, Thomson Financial Datastream ja HWWA.

1) Elokuun 2005 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 33. YKHI-inflaatio eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

paan kehitykseen verrattuna erittäin vähäinen. Tämä saattaa johtua myös niistä hintojen laskupaineista, joita euroalueen ulkopuolinen voimakas kilpailu sekä euron aiempi vahvistuminen ovat aiheuttaneet. Nämä tekijät saattavat edelleen aiheuttaa laskupaineita muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintaan. Palvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhdin hienoinen nopeutuminen johtuu eräiden vaihtelevien alerien, kuten valmistajien ja kuljetuspalvelujen, kehityksestä.

3.2 TUOTTAJAHINNAT

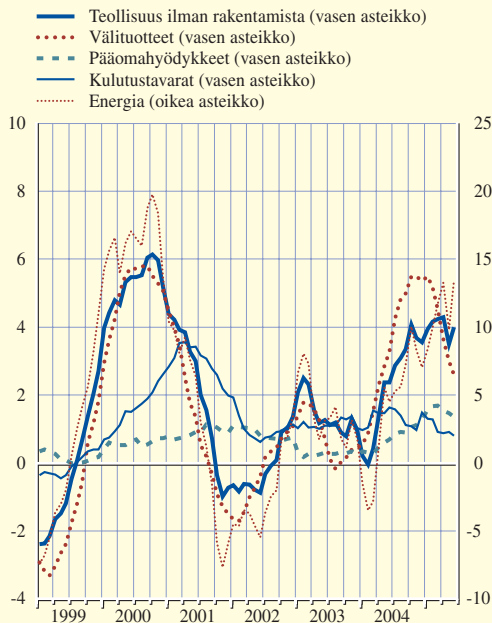
Kuukausikatsauksen elokuun numeron jälkeen ei ole julkaistu uusia tuottajahintoja koskevia tietoja. Ilman rakentamista laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 4,0 prosenttiin kesäkuussa, kun se toukokuussa oli hidastunut 3,5 prosenttiin. Tuottajahintojen kehitykseen on vuoden alusta alkaen vaikuttanut ennen kaikkea energian hinnan nousu. Tähän mennessä ei kuitenkaan ole ollut havaittavissa, että energian hintojen nousu olisi merkittävästi välittynyt tuotantoketjun loppupäähän (ks. kuvio 34). Pääomahyödykkeiden ja välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden alkupuoliskolla. Myös kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui hieman. Se tosin johtui pääosin aiempien tupakkaveron korotusten aiheuttamis-

tomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastumisella edelleen – nousuvauhti hidastui heinäkuussa 0,3 prosenttiin. Eräiden euroalueen maiden kuivuus on aiheuttanut huolta tämän kuivuuden mahdollisesti aiheuttamista huomattavista hinnannousuista. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousu on toistaiseksi ollut tänä kesänä paljon maltillisempaa kuin yleensä tähän vuodenaikaan.

Ilman vaihtelevimpia eriä (eli energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja) lasketun YKHI:n vuotuinen nousuvauhti kehittyi toisin kuin kokonaisinflaatio. Sen vuotuinen nousuvauhti pysyi heinäkuussa ennallaan eli 1,4 prosentissa vaikka jalostettujen elintarvikkeiden ja palvelujen hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui hienoisesti (ks. kuvio 33). Energian hinnannousun välillisistä vaikutuksista on toistaiseksi vain erittäin vähän viitteitä. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti onkin hidastunut huomattavasti: heinäkuussa se oli 0,0 % oltuaan vuoden alkupuoliskolla keskimäärin 0,3–0,4 %. Nousuvauhdin huomattava hidastuminen johtui erityisesti kesäalennusmyyntien entistä suuremmista hinnanalennuksista useimmissa euroalueen maissa. Nämä alennukset hidastivat hintojen nousuvauhtia YKHI:n erän muut teollisuustuotteet kuin energia aluerässä vaatetus ja jalkineet. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vaikutus euroalueen kokonaisinflaatioon oli aiem-

Kuvio 34. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: NTC Research.

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

ta vertailuajankohdan vaikutuksista. Näyttääkin siltä, että tehdasteollisuusyritykset ovat sopeutuneet energiakustannusten nousuun pienentämällä jonkin verran voittomarginaalejaan. Tämän vahvistavat myös viimeaikaiset euroalueen ostopäälliköiden kyselyt. Niiden mukaan kulutuskysynnän heikkous ja euroalueen ulkopuolisen kilpailun voimistuminen vaimentavat aiempien öljyn hinnannousujen välittömien vaikutusten aiheuttamia hintojen nousupaineita.

Heinäkuuta koskevat kyselytiedot viittaavat siihen, että tehdasteollisuuden hintojen nousupaineet ovat lisääntyneet hieman, kun ne sitä ennen olivat useana peräkkäisenä kuukautena vähentyneet (ks. kuvio 35). Ostopäälliköiden kyselyyn perustuvan euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Input Price Index, EPI) nousi hieman heinäkuussa. Tämä viittaa siihen, että tuotantopanosten hintojen nousuvauhti on nopeutunut ensimmäisen kerran sitten marraskuun 2004. Hintaindeksin nousu johtui pääasiassa öljyn hinnan noususta kesä-heinäkuussa. Laskutettuja hintoja kuvaava indeksiluku nousi heinäkuussa huomattavasti, mutta jäi silti hieman alle 50:een. Indeksiluku viittasi kuitenkin vielä hintojen laskuun. Euroalueen ulkopuolisen kilpailun kiristyminen on vastaajien mukaan edelleen estänyt siirtämästä tuotantopanostuskustannusten nousua kokonaan hintoihin. Tuottajahintojen nousupaineiden lisääntyminen uudelleen näkyi myös Euroopan komission heinäkuuta koskeneen suhdannekyselyn tuloksissa. Niiden mukaan myyntihintojen nousua koskevat odotukset ovat lisääntyneet kaikilla teollisuudenaloilla.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Eri indikaattoritietojen ristiriitaisuudesta huolimatta euroalueen työvoimakustannusten kasvun arvioidaan pysyneen vuoden 2005 alkupuoliskolla maltillisena. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2003	2004	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Sopimuspalkat	2,4	2,2	2,3	2,1	2,2	2,3	2,1
Työvoimakustannukset/tunti	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	3,1	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,3	2,1	2,5	1,8	1,8	2,2	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,5	1,2	1,7	1,2	0,7	0,5	.
Yksikkötyökustannukset	1,8	0,9	0,8	0,6	1,1	1,7	.

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

ti hidastui vuoden 2005 toisella neljänneksellä 2,1 prosenttiin, kun se vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 2,3 % (ks. taulukko 7). Nousuvauhti hidastui useimmissa euroalueen maissa.

Muita työvoimakustannusindikaattoreita koskevat tiedot ulottuvat vain vuoden 2005 ensimmäiseen neljännekseen, jolloin niin työntekijää kuin tuntiakin kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui (ks. kuvio 36). Kummankin indikaattorin kehitykseen ovat kuitenkin saattaneet vaikuttaa tilastotekniset, työpäivien määrän vaihteluun liittyvät tekijät. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vaihtelu saattaa johtua myös uusien työvoimakustannusindeksiä koskevien säännösten käyttöönotosta. Sopimuspalkkaindikaattori on verrattain karkea palkkakehityksen indikaattori, mikä johtuu maittaisen kattavuuden ja instituutioiden eroista sekä siitä, että indikaattorissa ei oteta huomioon palkkaliukumaa. Tämän indikaattorin kehitys on kuitenkin pääpiirteissään seurannut muiden työvoimakustannusindikaattorien kehitystä, eivätkä siihen ole vaikuttaneet yhtä monet tilastolliset ja idiosynkraattiset tekijät kuin muihin työvoimakustannusindikaattoreihin. Näin ollen euroalueen työvoimakustannusten kasvu näyttää edelleen tasoittuvan hitaasti.

Yksikkötyökustannusten vuotuinen muutosvauhti nopeutui 1,7 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä. Tähän vaikuttivat työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen 2,2 prosenttiin vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä sekä työn tuottavuuden kasvun hienoinen hidastuminen. Lähitulevaisuudessa yksikkötyökustannusten vuotuista kasvuvauhtia hillinneen tuottavuuden kasvun asteittainen elpyminen.

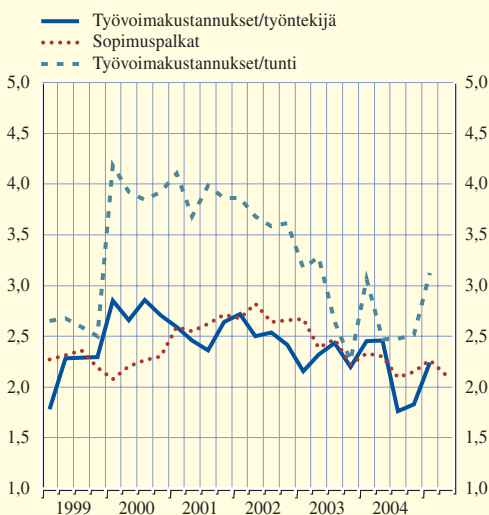
Kehikossa 5 tarkastellaan markkinaehtoisten ja ei-markkinaehtoisten palvelujen palkkojen nousun eroja. Nämä erot ovat hieman suurentuneet vuonna 2004 verrattuna aiempien vuosien kehitykseen. Kehikossa osoitetaan, että rakennemuutoksilla, kuten osa-aikatyöllisyyden kasvulla, on huomattava vaikutus tähän kehitykseen.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Öljyn hinnan viimeaikaisen kehityksen vuoksi lyhyen aikavälin inflaationäkymät ovat heikentyneet ja vuotuinen YKHI-inflaatio pysyttelee lähi-

Kuvio 36. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

kuukausina todennäköisesti yli 2 prosentissa. Pitkällä aikavälillä ei toistaiseksi ole nähtävissä merkittäviä viitteitä siitä, että euroalueen inflaatiopaineet olisivat kasvamassa. Palkankorotusten oletetaan jatkuvan maltillisina, koska euroalueen ulkopuolinen kilpailu on kiristynyt, työmarkkinoilla on edelleen liikkumavaraa ja koska taloudellinen toimeliaisuus on lisääntynyt vain asteittain.

EKP:n asiantuntijoiden viimeisimmissä arvioissa (ks. kehikko ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot”) YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2005 ja 1,4–2,4 % vuonna 2006. Useat näihin arvioihin liittyvät, odotettua nopeamman inflaation riskit – erityisesti öljyn hinnan tuleva kehitys – on kuitenkin otettava huomioon. Välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitys saattaa myös nopeuttaa inflaatiota. Tilannetta on myös seurattava valppaasti siltä varalta, että hintojen aiempi nousu aiheuttaisi mahdollisia kerrannaisvaikutuksia palkan- ja hinnanasetannassa läpi koko talouden. Tällaiset riskit saattavat tulla entistä merkityksellisemmiksi keskipitkällä aikavälillä työmarkkinoiden kohentuessa asteittain. Tältä osin pitkän aikavälin inflaatio-odotusten kehitystä on seurattava tarkoin.

Kehikko 5.

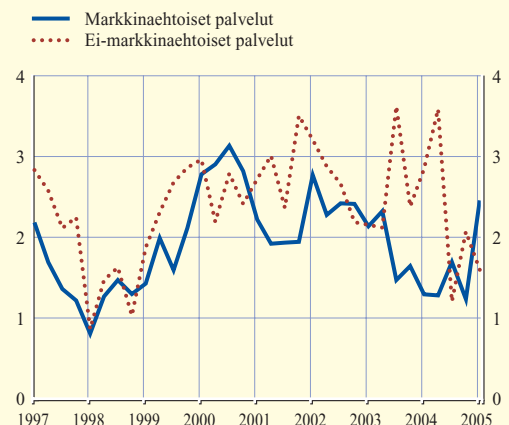
MISTÄ MARKKINAehtoisten ja EI-MARKKINAehtoisten palvelujen palkkojen nousun erot johtuvat?

Palvelusektorin palkkojen kehityksen ymmärtäminen on erittäin tärkeää arvioitaessa inflaatiopaineita, sillä palvelujen osuus taloudellisesta toimeliaisuudesta on huomattava (lähes 70 % euroalueen arvonlisäyksestä). Vuonna 2004 palkkojen nousu oli euroalueen palvelusektorilla maltillista: työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli 1,8 %. Luvussa eivät kuitenkaan näy palvelujen väliset merkittävät erot. Erityisesti on huomattava, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti ei-markkinaehtoisissa palveluissa (esim. julkishallinto, koulutus sekä sosiaaliturva- ja terveydenhuoltopalvelut, joiden osuus palvelusektorin kokonaistyöllisyydestä on yhteensä noin 45 %) oli 2,4 %, kun se markkinaehtoisissa palveluissa (esim. kauppa, kuljetus, rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut, joiden osuus palvelusektorin kokonaistyöllisyydestä on noin 55 %) oli 1,4 %. Palkkojen nousun ero näyttää viime vuosina pysyneen muuten jatkuvasti samana (ks. kuvio A), mutta kasvaneen vuoden 2003 puolivälistä vuoden 2004 puoliväliin. Vuodesta 1997 lähtien työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti ei-markkinaehtoisissa palveluissa – joissa kilpailu ei ole yhtä kovaa kuin markkinaehtoisissa palveluissa – on ollut keskimäärin 0,5 prosenttiyksikköä nopeampi kuin markkinaehtoisissa palveluissa. Seuraavassa tarkastellaan yksityiskohtaisesti syitä palkkojen nousun eroihin erityyppisissä palveluissa.

Yksi syy palvelujen alasektorien palkkojen nousun viimeaikaiseen kehitykseen saattavat

Kuvio A. Työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset palvelusektorilla

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

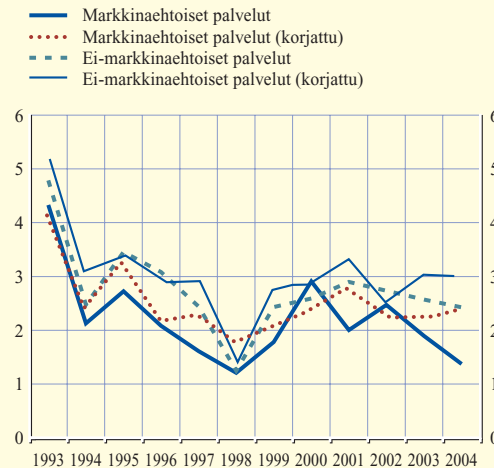
olla osa-aikatyöllisyyden muutokset. Vuosina 1997–2004 osa-aikaisten osuus palvelusektorilla kasvoi alle 18 prosentista yli 22 prosenttiin. Osa-aikatyöllisyyden kasvu oli nopeampaa markkinaehtoisissa palveluissa (keskimääräinen vuotuinen kasvu 5,6 %) kuin suojatummissa palveluissa (keskimääräinen vuotuinen kasvu 3,1 %). Vuonna 2004 osa-aikaisten osuus kasvoi edelleen markkinaehtoisissa palveluissa, mutta supistui hieman suojatummissa palveluissa. Tällaisella kehityksellä on vaikutus koko sektorin palkkarakenteeseen, sillä osa-aikatyöntekijöiden suurempi osuus vähentää mekaanisesti tehtyjen työtuntien keskimäärää ja hidastaa näin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten keskimääräistä kasvua. Lisäksi osa-aikatyöntekijöiden tuntipalkat ovat yleensä alhaisemmat kuin kokopäiväisten työntekijöiden.¹ EU:n työvoimatutkimuksen osa-aikatyötä ja tehtyjen työtuntien keskimäärää koskevien tietojen avulla palkkojen nousun nopeutuminen voidaan korjata osa-aikatyön vaikutuksella (ks. kuvio B).²

Osa-aikatyön kehitys selittää yli puolet näiden palvelusektorin kahden alasektorin palkkojen nousun eroista vuonna 2004 (kuvio B). Osa-aikatyöllisyyden kehityksen erot eivät kuitenkaan pitkällä aikavälillä selitä koko eroa eivätkä myöskään sitä, miksi työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 1990-luvulla jatkuvasti nopeampi suojatummissa palveluissa kuin markkinaehtoisissa palveluissa. Osa-aikatyön osuuden kasvun vaikutuksella korjattu, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti osoittaa, että vuodesta 1997 lähtien vuotuisen kasvuvauhdin keskimääräinen ero on pienentynyt vain hieman eli keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköön.

Muut rakenteelliset tekijät ovat saattaneet vaikuttaa palkkojen nousun eroihin. Erityisesti on huomattava, että ei-markkinaehtoisten palvelujen toimialan keskimääräiset palkat ovat pitkään olleet pienemmät kuin markkinaehtoisten palvelujen toimialan huolimatta siitä, että yli kolmasosa ei-markkinaehtoisten palvelujen toimialan työntekijöistä on korkeasti koulutettuja, ja markkinaehtoisten palvelujen toimialan työntekijöistä noin 20 %.³ Palkkojen nousun eron pysyminen ennallaan viime vuosina saattaa johtua siitä, että ei-markkinaehtoisten palvelujen toimialan keskimääräiset palkat ovat lähentyneet.

Kuvio B. Osa-aikatyön osuuden kasvun vaikutuksella korjatut työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1 Ks. esim. OECD Employment Outlook, kesäkuu 1999.

2 Osa-aikaisten työntekijöiden lukumäärä voidaan muuttaa kokopäiväisten työntekijöiden lukumääräksi kertomalla osa-aikaisten työntekijöiden lukumäärä osa-aikaisten keskimääräisten työtuntien ja kokopäiväisten keskimääräisten työtuntien suhdelluvulla. Saatua lukua lisätään kokopäiväisten työntekijöiden lukumäärään ja näin saadaan kokopäiväisten työntekijöiden yhteenlaskettu määrä. Kokonais työvoimakustannukset jaetaan kokopäiväisten työntekijöiden yhteenlasketulla määrällä, jotta voidaan arvioida työvoimakustannukset kokopäiväistä työntekijää kohti.

3 Ks. Genre, Momferatou ja Mourre (2005), "Wage diversity in the euro area: an overview of labour cost differentials across industries", EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 24, helmikuu.

Kilpaillun toimialan ja suojatumpien toimialojen palkanasettamisprosessit saattavat erota toisistaan useista syistä. Esimerkiksi palvelujen, kuten terveydenhuollon, koulutuksen ja muiden julkisten palvelujen, kysyntä ja tarjonta – ja siten työvoiman kysyntä ja tarjonta – saattavat osittain määräytyä poliittisissa prosesseissa, joihin talouden suhdannekehitys ei välttämättä vaikuta. Lisäksi työttömyyden palkankorotusvaatimuksia hillitsevä vaikutus saattaa olla pienempi vähemmän kilpailuilla kuin kilpailluilla palvelutoimialoilla. Työllisyyden kasvun vaihtelu onkin huomattavasti pienempi suojatuissa kuin kilpailluissa palveluissa.

Sen lisäksi, mitä edellä mainittiin syiksi palvelusektorin palkkojen nousun eroihin, palkkojen nousun erot saattavat myös olla merkki joidenkin ei-markkinaehtoisten palvelualojen tehottomuudesta tai jäykkyydestä, johon voitaisiin vaikuttaa poliittisin toimenpitein. Tarvittavien uudistusten ulottamisella koko euroalueelle on siten keskeinen vaikutus palkkojen nousun tulevaan kehitykseen ei-markkinaehtoisissa palveluissa ja siten koko taloudessa.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 toisella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut hieman nopeampaa eli 0,4 %. Kotimaisen kysynnän tarkastelu erittäin osoittaa, että yksityisen kulutuksen kasvu supistui hieman ja investointien kasvu oli vaimeaa toisella neljänneksellä. Samana aikana varastojen muutokset olivat pääasiallisin kokonaiskasvuun vaikuttaneista tekijöistä, kun taas nettoviennillä ei ollut lähes minkäänlaista vaikutusta kasvuun. Kyselytutkimusten tulokset viittaavat siihen, että niin tehdasteollisuuden kuin palvelualojenkin luottamus on kohentunut hieman kolmannen vuosineljänneksen alussa. Kotitalouksien kulutusindikaattoreiden mukaan yksityisen kulutuksen kasvu oli varsin vaimeaa toisella neljänneksellä, mikä käy yksiin BKT:n määrän kasvuarvioiden kanssa. Työmarkkinatilanne näyttää pysyneen jokseenkin vakaana vuoden 2005 alkupuoliskolla. Jatkossa euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan yleisesti kohenevan asteittain. Erityisesti öljyn hinnan voimakas kallistuminen uhkaa kuitenkin hidastaa kasvua.

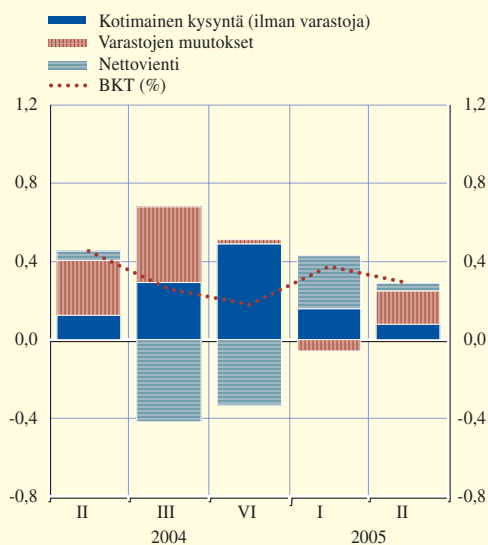
4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen BKT:n määrän kasvu hidastui vuoden 2005 toisella neljänneksellä. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista puhdistettujen tietojen mukaan 0,3 % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 37). Koska se oli ensimmäisellä neljänneksellä lisääntynyt 0,4 %, reaalin talouskasvu näyttää hidastuneen jonkin verran vuoden 2005 toisella neljänneksellä. On kuitenkin todennäköistä, että BKT:n määrän ensimmäisen neljänneksen toista neljänneestä nopeampi kasvuvauhti johtuu jossakin määrin työpäiväkorjauksien aiheuttamaan vääristymään perustuvista tilastollisista vaikutuksista. Kun otetaan huomioon, että vuoden 2004 kahtena viimeisenä neljänneksenä neljännesvuosikasvu oli 0,3 % ja 0,2 %, talouskasvu on pysynyt maltillisena neljän viime neljänneksen aikana.

Kuvio 37. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelut

(kasvuvauhti ja neljännesvuosittaiset osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen kansantalouden tilinpidosta tehdyssä tuoreimmassa arvioissa BKT:n määrän kasvuvauhtia vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä on tarkistettu aiempaa hitaammaksi eli 0,5 prosentista 0,4 prosenttiin. Myös kysyntäeriä tarkistettiin: kotimaisen kysynnän vaikutus BKT:n määrän kasvuun on ollut hieman aiemmin arvioitua suurempi, kun taas nettoviennin kasvuvaihtelu pieneni 0,3 prosenttiyksikköön.

Yksittäisten kysyntäerien tiedot vuoden 2005 toiselta neljännekseltä osoittavat, että edelliseen neljännekseen verrattuna kotimainen kysyntä oli merkittävin kasvuun vaikuttaneista tekijöistä. Tämä johtui kuitenkin lähinnä varastojen muutoksista, joiden vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli neljännesvuositasolla 0,2 prosenttiyksikköä toisella neljänneksellä. Investoinnit lisääntyivät toisella neljänneksellä 0,2 % supistuttuaan 0,2 % ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä kehitys joh-

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2003	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
Koko kansantalous	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-1,9	-0,9	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	-1,0
Teollisuus	-1,0	-0,9	-0,4	0,2	-0,1	0,0	-0,6
ilman rakentamista	-1,5	-1,6	-0,6	0,1	-0,5	0,2	-0,9
Rakentaminen	0,1	1,0	0,0	0,6	1,1	-0,5	0,1
Palvelut	0,9	1,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
Kauppa ja kuljetus	0,3	0,9	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	1,3	2,5	1,1	0,4	0,6	0,5	0,8
Julkishallinto	1,2	0,8	0,3	0,1	0,2	0,3	0,5

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tui osittain sääoloista, joiden vuoksi rakennusinvestoinnit vähenivät huomattavasti ensimmäisellä neljänneksellä (varsinkin Saksassa). Rakennusinvestointien osuus kaikista euroalueen investoinneista on lähes puolet (ks. kehikko 6). Tämän pääoman bruttomuodostuksen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli 0,1 prosenttiyksikköä vuoden toisella neljänneksellä. Yksityisen kulutuksen kasvu supistui toisella neljänneksellä todennäköisesti öljyn hinnan viimeaikaisen kallistumisen haitallisten vaikutusten vuoksi. Euroalueen ulkopuolisista tekijöistä voidaan todeta, että viennin kasvuvauhdin nopeutuminen heijasteli toisella neljänneksellä yleisesti suotuisaa maailmantalouden tilannetta, mutta tuonnin kasvun merkittävä nopeutuminen tasoitti viennin vaikutuksen. Näin ollen nettovienti ei juuri vaikuttanut BKT:n määrän kasvuun huhti-kesäkuussa 2005.

BKT:n erien kehitys vuoden 2005 toisella neljänneksellä kuvastaa kaiken kaikkiaan sitä, että talouden kasvuvauhti on pysynyt jokseenkin muuttumattomana ja on ollut maltillinen. Vielä ei kuitenkaan ole näkyvissä selviä merkkejä siitä, että elpyminen olisi muuttumassa itseään ylläpitäväksi.

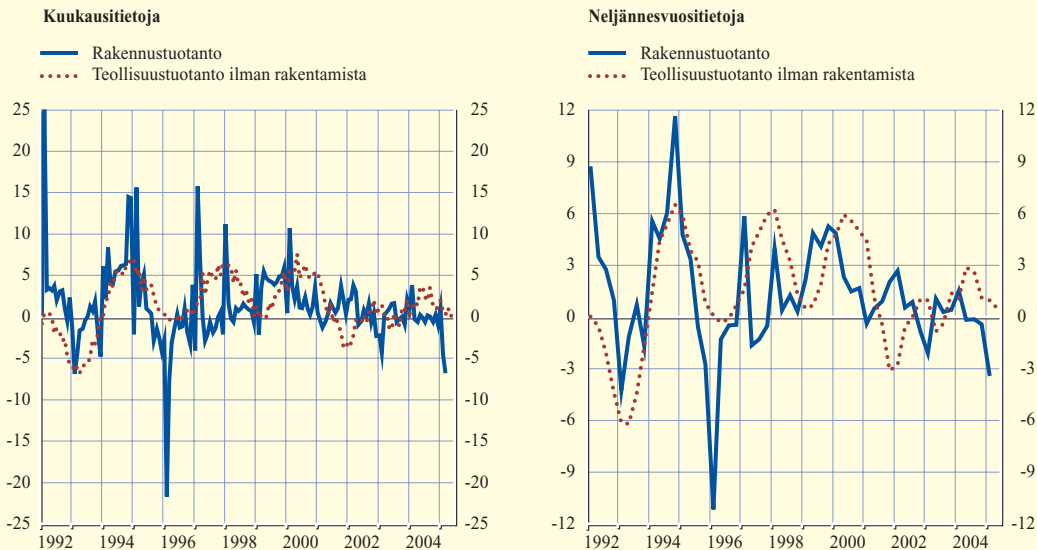
Kehikko 6.

RAKENNUSALAN KEHITYS EUROALUEELLA

Rakennustuotannon osuus euroalueen teollisuuden kokonaistuotannosta on noin 17 %. Lisäksi vuonna 2004 rakennusalan osuus teollisuuden kokonaistyöllisyydestä oli hieman yli 28 % ja osuus teollisuuden (kiinteähintaisesta) arvonlisäyksestä oli noin 19 %. Samana vuonna rakennusinvestointien osuus euroalueen kokonaisinvestoinneista oli lähes puolet, ja siten niiden osuus BKT:stä oli noin 10 %. Tämä osoittaa selvästi rakennusalan tärkeyden tarkasteltaessa koko talouden suhdannekehitystä.

Kuvio A. Euroalueen teollisuus- ja rakennustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

Rakentaminen kuitenkin erotetaan yleensä teollisuustuotannosta ja sitä tarkastellaan erikseen useista syistä. Rakentaminen on hyvin herkkä vaihteluille, mikä vaikeuttaa talouskasvun lyhyen aikavälin kehityksen arviointia. Tämä käy ilmi kuvion A vasemmasta puolesta, jossa esitetään kuukausitietoihin perustuvat rakennustuotannon ja ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon vuotuiset muutosvauhdit. Euroalueen rakennustuotannosta julkaistaan tällä hetkellä tietoja ainoastaan neljännesvuosittain, vaikka tiedot lasketaankin kuukausittain. Lyhyen aikavälin tilastoja koskevan, elokuussa 2005 voimaan tulleen EU:n neuvoston muutetun asetuksen johdosta Eurostat todennäköisesti julkaisee rakennustuotannosta tiedot kuukausittain vuoteen 2006 mennessä. Rakennustuotantoa kannattaa tarkastella erikseen myös siksi, että maakohtaiset tekijät vaikuttavat usein merkittävästi euroalueen tietojen lyhyen aikavälin kehitykseen. Ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto kehittyy hyvin samansuuntaisesti eri euroalueen maissa, mutta rakennustuotannon kehityksessä on sen sijaan huomattavia maittaisia eroja.

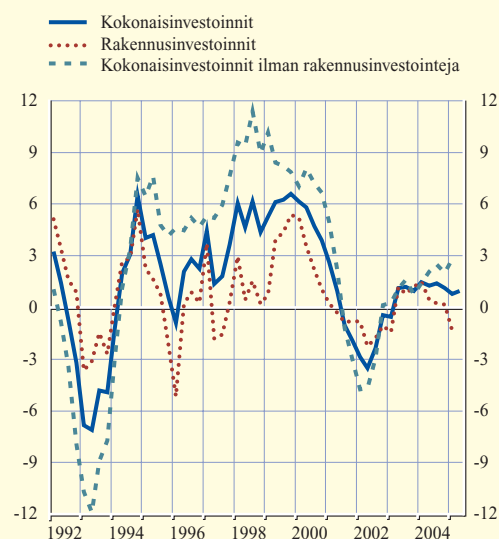
Rakennustuotannon kasvun vaihtelua voidaan vähentää esimerkiksi laskemalla vuotuinen muutosvauhti neljännesvuositietojen perusteella (ks. kuvion A oikea puoli). Vaikka rakennustuotannon ja ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon kasvun välillä on jonkin verran eroja, niiden suhdannekehitys on varsin samankaltaista euroalueen tasolla. Niiden suhdannehuiput ja aallonpohjat osuvat kutakuinkin samoihin ajankohtiin. Sekä rakennustuotannon että ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti on ollut 1990-luvun alusta lähtien noin 1,5 %. Näiden kahden sarjan korrelaatio on kuitenkin vähentynyt viime vuosina, ja tällä hetkellä se on noin 0,4. Kahtena viime vuonna ero on ollut huomattava. Kun ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut asteittain vuodesta 2001 vuoden 2004 loppuun, rakennustuotannon kasvukehitys on ollut paljon heikompaa.

Rakennustuotannon vaimuus johtuu osaksi siitä, että kehitys on ollut heikkoa useassa maassa. Tämä selittää myös sen, miksi rakennusinvestoinnit eivät ole lisääntyneet, ja siten myös sen, miksi euroalueen kokonaisinvestointien kasvu on viime aikoina ollut vähäisempää kuin tämänhetkisen suotuisan rahoitustilanteen ja yritysten suhteellisen hyvien tulosten perusteella voisi odottaa (ks. kuvio B). Rakennustuotannon kasvu on jatkunut vahvana Itävallassa ja Suomessa, mutta kasvuvauhti on hidastunut jonkin verran Espanjassa ja Italiassa. Lisäksi rakennustuotanto on supistunut merkittävästi Belgiassa, Saksassa ja Alankomaissa. Saksassa sekä asunto- että liike-elämän rakennustuotanto kärsivät edelleen merkittävästä ylitarjonnasta, kun taas julkisten rakennusten tuotanto on ollut heikkoa. Ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto on kuitenkin lisääntynyt Italiaa lukuun ottamatta kaikissa muissa maissa, koska maailmantalouden suotuisa kehitys on hyödyttänyt vientitavaroiden tuotantoa.

Vaikka rakennustuotanto ja ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto ovat pitkällä aikavälillä kehittyneet hyvin samansuuntaisesti, on olemassa useita tekijöitä, jotka ovat erityisen tärkeitä rakennustuotannon kehityksen kannalta. Ensiksi sääolot ovat ratkaisevia rakentamisen kannalta, sillä äärimmäiset ja epäsuotuisat sääolot viivästyttävät käynnissä olevia rakennustöitä tai jopa pysäyttävät ne. Tämä on yksi rakennustuotannon vaihtelevaan kasvuun vaikuttavista tekijöistä. Toiseksi finanssipoliittiset toimet saattavat vaikuttaa rakentamiseen. Esimerkiksi 1980-luvun lopussa ja 1990-luvun alussa euroalueen rakennustuotanto kasvoi suureksi osaksi Saksan rakennustoiminnan ansiosta. Siihen puolestaan vaikuttivat merkittävästi hallituksen kannustimet, jotka otettiin käyttöön Saksojen yhdistymisen jälkeen. Kolmanneksi myös rahoitusmarkkinoiden kehitys vaikuttaa rakennustuotantoon huomattavasti. Esimerkiksi korkokehitys vaikuttaa asuntojen kysyntään ja siten rahoituskustannusten muutosten välityksellä rakennusinvestointeihin. Väestörakenteen muutokset voivat niin ikään vaikuttaa asuntojen kysyntään pitkällä aikavälillä

Kuvio B. Investoinnit euroalueella

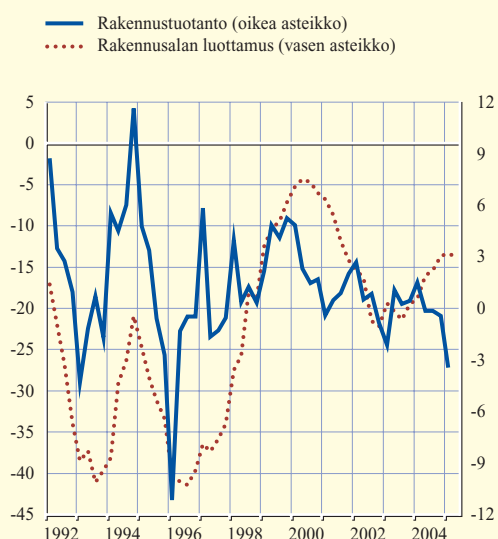
(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuositietoja)



Lähde: Eurostat.

Kuvio C. Rakennustuotanto ja luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvut prosentteina; neljännesvuositietoja)



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

ja siten myös rakennustuotantoon. Nämä tekijät voivat selittää osaltaan rakennustuotannon kehityksen suhteellisen suuria eroja euroalueen maiden välillä.

Yrityksille suunnatuista Euroopan komission kuukausittaisista suhdannekyselyistä saa jonkin verran tietoa rakennusalan lyhyen aikavälin kehityksestä. Rakennusalan luottamusindikaattori perustuu kysymyksiin rakennusalan tilauskantojen ja työllisyysodotusten arvioista, jotka koskevat kolmea tulevaa kuukautta. Indikaattori on vastannut kutakuinkin rakennusalan kasvun kehitystä 1990-luvun alusta lähtien (ks. kuvio C). Luottamusindikaattorissa ei kuitenkaan näy toteutuneessa rakennustuotannossa tiheästi esiintyvät lyhyen aikavälin vaihtelut eikä siitä juurikaan saada ennakoivia tietoja. Viime aikoina luottamusindikaattori on yhä viitannut rakennusalan kasvun kohenemiseen, vaikka tämä on jonkin verran ristiriidassa toteutuneen rakennustuotannon viimeaikaisen kehityksen kanssa. Rakennusalan luottamus koheni äskettäin kaikissa muissa euroalueen maissa paitsi Italiassa ja Kreikassa. Rakennusalan luottamuksen heikkeneminen Kreikassa vuoden 2003 lopusta lähtien näyttää johtuneen siitä, että rakentamisen kannustimet vähenivät olympialaisten lähestymisen myötä.

Yhteenvedon voidaan todeta, että rakennusalan tarjonnassa ja kysynnässä on suhteellisen suuria maittaisista eroja. Tämän vuoksi kasvukehitys on muuttunut euroalueella epäyhtenäiseksi viime vuosina. Joissakin maissa rakennustuotannon ja -investointien kasvukehitys on ollut myönteistä, mutta joissakin maissa kasvu on supistunut, mikä on hämärtänyt arviota teollisuustuotannon ja -investointien yleisistä kehityssuunnauksista. Näistä maittaisista eroista huolimatta rakennusala on merkittävä osa koko euroalueen taloutta, ja siksi se on tärkeässä asemassa arvioitaessa talouden yleistä kehitystä.

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Taloukskasvun tarkastelu toimialoittain vuoden 2005 toisella neljänneksellä osoittaa, että kasvua on edistänyt niin teollisuuden kuin palvelualojenkin arvonlisäys. Vaikka teollisuuden arvonlisäyksen kasvu nopeutui jonkin verran edellisestä neljänneksestä, palvelualojen arvonlisäyksen kasvu pysyi vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen tasolla.

Ilman rakentamista laskettu euroalueen teollisuustuotanto kasvoi toisella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut pysähdyksissä. Vaikka teollisuustuotanto lisääntyi yleisesti, teollisuuden päätoimialojen kehitys oli epäyhtenäistä (ks. kuvio 38). Toisen neljänneksen tietojen mukaan pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden tuotanto lisääntyi, mutta välituotteiden ja energian tuotanto väheni. Energiatuotannon merkittävä supistuminen johtui todennäköisesti siitä, että joissakin euroalueen maissa oli ollut epätavallisen kylmä sää vuoden alussa, minkä vuoksi energian tuotanto oli ollut varsin voimakasta. Pitkän aikavälin tarkastelu osoittaa, että teollisuustuotanto on viime kuukausina pysynyt vakaana vaihdellen hieman, kun se oli kasvanut voimakkaasti vuoden 2003 puolivälistä vuoden 2004 puoliväliin. Tehdasteollisuuden uudet tilaukset lisääntyivät toisella neljänneksellä edelliseen neljännekseen nähden, jolloin ne olivat supistuneet merkittävästi. Tämä antaa joitakin myönteisiä merkkejä kolmannen neljänneksen kehityksen suhteen.

Kuvio 38. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

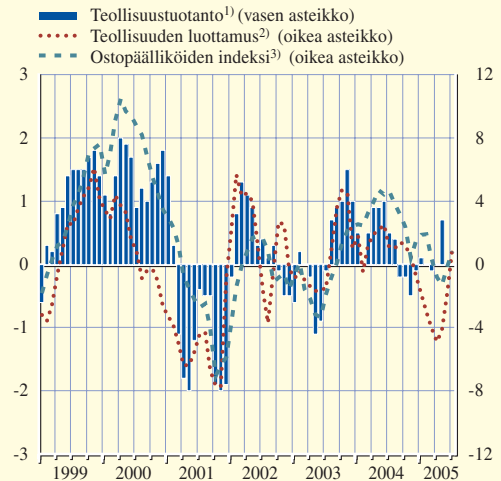
(kasvuvauhti ja osuudet prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden keskitettyinä liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

Kuvio 39. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, NTC Research ja EKP:n laskelmat.
1) Tehdasteollisuus; kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosenttina.
2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.
3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Heinäkuun kyselytutkimukset viittaavat siihen, että niin teollisuuden kuin palvelualojenkin luottamus on parantunut. Siksi heinäkuun tulokset antavat joitakin viitteitä siitä, että vuoden 2005 kolmas neljännes olisi alkanut myönteisesti. Tämä vahvistaa odotukset, että teollisuuden ja palvelualojen kasvu jatkuu maltillisena ja vakaana.

Tehdasteollisuuden tilannetta tarkasteltaessa sekä Euroopan komission mittaama teollisuuden luottamusindikaattori että euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi ovat viime aikoina viitanneet kehityksen hienoiseen kohentumiseen (ks. kuvio 39). Kumpikin indikaattori nousi kesä-heinäkuussa, kun ne olivat edellisinä kuukausina laskeneet huomattavasti. Ne ovat kuitenkin vain tasolla, joka osoittaa teollisuuden maltillista kasvua. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi ylitti arvon 50 vain niukasti, ja Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori on edelleen hieman pitkäaikaisen keskiarvonsa alapuolella.

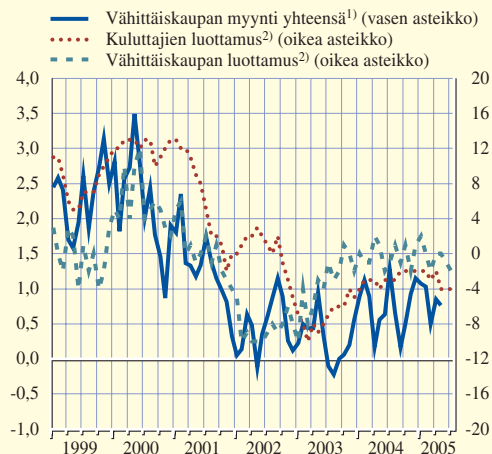
Palvelualojen osalta ostopäälliköiden indeksi ja Euroopan komission palvelualojen luottamusindikaattori parani heinäkuussa. Toisella neljänneksellä ne olivat pysyneet kutakuinkin muuttumattomana tai olivat laskeneet hieman edellisestä neljänneksestä. Palvelualojen ostopäälliköiden indeksi on vain hiukan raja-arvon 50 yläpuolella ja viittaa näin siihen, että alan suhdannetilanne on kohentumassa asteittain.

KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Kaikkein tuoreimpien tulosten myönteisyydestä huolimatta kotitalouksien kulutuksen indikaattorit viittaavat keskimäärin siihen, että yksityisen kulutuksen kasvu oli varsin vaimeaa toisella neljännek-

Kuvio 40. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

sellä (ks. kuvio 40). Vähittäiskaupan myynnin määrän kasvu nopeutui kuukausitasolla toukokuussa. Neljännesvuositasolla se kuitenkin supistui 0,2 % toisella neljänneksellä, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä nopeutunut 0,8 %. Samana aikana uusien henkilöautojen rekisteröinnit lisääntyivät neljännesvuositasolla 1,9 %, vaikka ne vaihtelevatkin erittäin paljon kuukausitasolla. Euroalueen vähittäiskaupan supistuminen ja uusien henkilöautojen rekisteröintien lisääntyminen johtivat siihen, että kuukausittaisilla kotitalouksien kulutuksen indikaattoreilla ei ollut minkäänlaista vaikutusta yksityisen kulutuksen kasvuun toisella neljänneksellä.

Euroopan komission mittaama kuluttajien luottamusindikaattori on pysynyt jokseenkin vakaana ja suhteellisen heikkona kolmen viime kuukauden aikana. Kuluttajien luottamus on kuitenkin vähentynyt vuoden 2005 alusta lähtien. Lisäksi työllisyyden ja kuluttajien luottamuksen kehityksen tavallisesti varsin kiinteä yhteys näyttää heikentyneen viime aikoina, mikä mahdollisesti johtuu öljyn hinnan voimakkaan kallistumisen haitallisista vaikutuksista. On kuitenkin myös syytä pitää mielessä, että työttömyystilastojen laatimismenetelmiä on muutettu.

4.2 TYÖMARKKINAT

Käytettävissä olevien tietojen mukaan työmarkkinatilanne on ollut enimmäkseen muuttumaton vuoden 2005 alkupuoliskolla. Kyselytutkimustulokset viittaavat siihen, että työllisyysodotukset olivat kutakuinkin ennallaan tai hieman kohentuneet kolmannen neljänneksen alussa.

TYÖTTÖMYYS

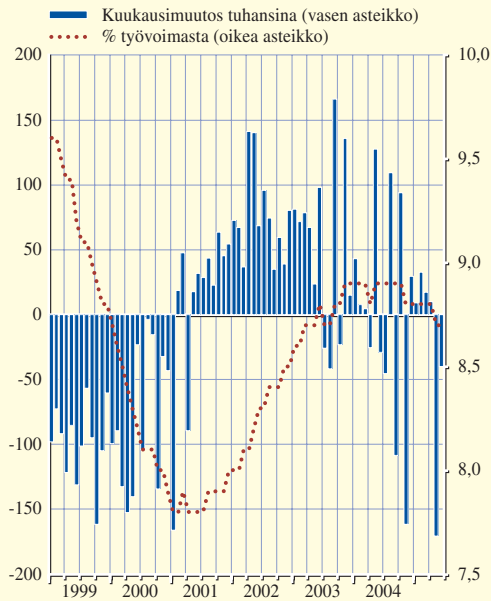
Euroalueen standardoitu työttömyysaste oli 8,7 % kesäkuussa 2005 eli sama kuin toukokuussa (ks. kuvio 41). Työttömyysaste oli toisella neljänneksellä 8,8 %, joten se on pysynyt muuttumattomana kolmatta kuukautta peräkkäin (ks. kuvio 41). Ikäryhmittäin tarkasteltuna alle 25-vuotiaiden työttömyysaste nousi kesäkuussa 0,3 prosenttiyksikköä 17,9 prosenttiin ja yli 25-vuotiaiden työttömyysaste pysyi ennallaan 7,5 prosentissa. Työttömien määrä väheni kesäkuussa noin 40 000:lla, kun toukokuussa se oli supistunut noin 170 000:lla. Tuoreimpia tietoja on kuitenkin syytä tulkita varoen, koska työttömyystilastojen laatimismenetelmien muutokset Saksassa ovat viime aikoina lisänneet euroalueen tilastotietojen vaihtelua huomattavasti.

TYÖLLISYYS

Euroalueen työllisyys kasvoi vuoden 2005 ensimmäisellä neljänneksellä 0,1 % edelliseen neljänneeseen nähden (tarkistettu 0,1 prosenttiyksikköä aiempaa vähäisemmäksi). Neljännesvuosikasvu oli ollut 0,2 % kaikkina edellisen vuoden neljänneksinä. Tähän yleiseen kehitykseen kätkeytyy se, että

Kuvio 41. Työttömyys

(kuukausihavainnot; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

palvelualueiden ja ilman rakentamista lasketun teollisuuden työllisyyden kasvu on kehittynyt eri suuntiin. Palvelualueiden työllisyys jatkoi kasvuun ensimmäisellä neljänneksellä, mutta ilman rakentamista lasketun teollisuuden työllisyys heikkeni.

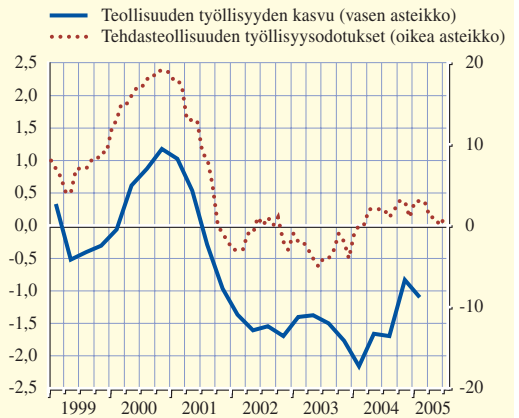
Euroopan komission kyselytutkimukset ja ostopäälliköiden indeksi viittaavat siihen, että vuoden 2005 ensimmäisen ja toisen neljänneksen aikana palvelualueiden työllisyysodotukset ovat pysyneet varsin muuttumattomina, mutta tehdasteollisuuden työllisyysodotukset ovat heikentyneet hieman (ks. kuvio 42). Yleisesti ottaen palvelualueiden työllisyysodotukset kohentuivat hieman heinäkuussa ja tehdasteollisuuden työllisyysodotukset pysyivät jokseenkin vakaina.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

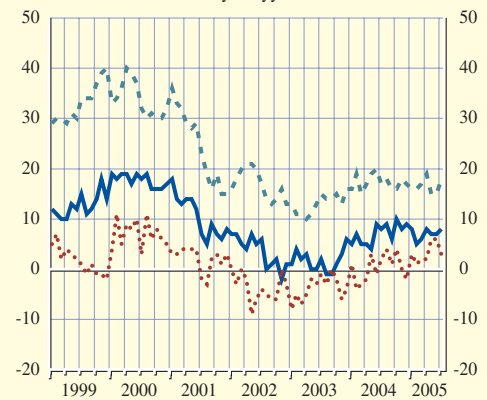
Euroalueen BKT:n määrän kasvu hidastui vuoden 2005 toisella neljänneksellä ensimmäiseen neljänneeseen verrattuna. Kun työpäiväkorjauksista johtuvien vääristymien vaikutukset otetaan huomioon, BKT:n määrä on kuitenkin kasvanut maltillisesti vuoden 2005 alkupuoliskolla eli jokseenkin samaa vauhtia kuin vuoden 2004 jälkipuoliskolla.

Kuvio 42. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos; saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



— Rakennusalan työllisyysodotukset
 Vähittäiskaupan työllisyysodotukset
 - - - - - Palvelusektorin työllisyysodotukset



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

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan yleisesti vahvistuvan asteittain (ks. kehikko 7). Tätä käsitystä tukee se, että suhdannekyselyjen tulokset ovat kohentuneet viime aikoina. Tulevalla ajanjaksolla myönteisen taloussympäristön voi myös odottaa tukevan euroalueen taloutta entistä selvemmin, jos aiempien epäsuotuisten sokkien vaikutukset pysyvät maltillisina. Talouskasvuun kohdistuu kuitenkin hidastumisen riskejä, jotka johtuvat erityisesti jatkuvasti kalliista öljyn hinnasta. Tässä yhteydessä kuluttajien vähäinen luottamus heikentää kulutuksen kasvua. Myös maailmantalouden tasapainottomuudet ovat edelleen keskeinen haaste ja huolenaihe.

Kehikko 7.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet elokuun 19. päivään 2005 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹

EKP:n asiantuntija-arvioiden lähtökohtana on joukko oletuksia koroista, valuuttakursseista, öljyn hinnasta, euroalueen ulkopuolisesta maailmankaupasta ja finanssipolitiikasta. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijaksen aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne olivat elokuun alkupuoliskolla. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin elokuun puolivälissä.² Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Euroalueen ulkopuolisen ympäristön odotetaan pysyvän suotuisana vuosina 2005 ja 2006. Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvu pysynee voimakkaana, joskin hieman hitaampana kuin vuonna 2004. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin, mutta hitaampana kuin viime vuosina. Useimpien suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana.

Maailmantalouden BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,8 % vuonna 2005 ja noin 4,6 % vuonna 2006. Euroalueen ulkopuolis-

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

2 Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan 2,12 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,22 ja euron efektiivinen valuuttakurssi on tänä vuonna 0,1 % vahvempi ja ensi vuonna 0,8 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 3,7 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan keskimäärin 3,5 % vuonna 2005. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 6,4 prosentilla vuonna 2005 ja 2,4 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan nousevan edelleen 62,8 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2006 oltuaan 55,3 Yhdysvaltain dollaria barrelilta vuonna 2005.

ten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 7,1 % vuonna 2005 ja noin 7,2 % vuonna 2006.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän kehityksestä tämän vuoden toisella neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,3 %. Kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan hieman tämän vuoden jälkipuoliskolta alkaen. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,0–1,6 % vuonna 2005 ja 1,3–2,3 % vuonna 2006. Ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, joten viennin kasvun odotetaan arviointijaksolla tukevan edelleen taoudellista toimeliaisuutta. Samalla kotimainen kysyntä vahvistunee asteittain.

Yksityisen kulutuksen arvioidaan kasvavan työllisyyden kasvun tukiessa käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Etupäässä öljyn hinnannousun ja varovaisuussäästämisen, joka liittyy huoliin julkisen talouden kehityksestä sekä julkisen terveydenhuollon ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymistä, odotetaan kuitenkin hillitsevän kulutuksen kasvua. Kiinteiden investointien kasvu on viime aikoina ollut heikkoa mutta sen arvioidaan elpävän, sillä yritysten investointien pitäisi hyötyä vahvasta ulkomaisesta kysynnästä ja ennen pitkää suotuisien luotonsaantimahdollisuuksien ja yritysten vahvan tuloskehityksen pitäisi alkaa näkyä yritysten investoinneissa. Yksityisten asuinrakennusinvestointien arvioidaan kasvavan edelleen maltillisesti arviointijaksolla. Koska kotimainen kysyntä todennäköisesti edistää tuonnin kasvua, nettoviennin arvioidaan vaikuttavan BKT:n määrän kasvuun vain vähän arviointijaksolla.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2005 ja 1,4–2,4 % vuonna 2006. YKHI-inflaatiiovauhdin lievä hidastuminen vuonna 2006 johtuu pääosin Alankomaissa valmistellun terveydenhuoltouudistuksen tilastoinnista, jonka vaikutus arvioidaan –0,2 prosenttiyksiköksi. YKHI-inflaatiiovauhdin muutos heijastaa myös oletusta hitaammasta energian hintainflaatiosta ja tuontihintojen hitaammasta noususta vuonna 2006.

Työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla maltillisena. Tätä arviota tehtäessä on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen vain lieväksi arvioitu paraneminen mutta on myös oletettu, ettei öljyn hinnan

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

	2004	2005	2006
YKHI	2,1	2,1–2,3	1,4–2,4
BKT:n määrä	1,8	1,0–1,6	1,3–2,3
Yksityinen kulutus	1,3	1,1–1,5	0,7–1,9
Julkinen kulutus	1,4	0,6–1,6	1,1–2,1
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	1,4	0,4–2,0	1,3–4,5
Vienti (tavarat ja palvelut)	5,9	2,4–5,2	4,6–7,8
Tuonti (tavarat ja palvelut)	6,1	2,2–5,2	4,3–7,7

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Taulukko B. Euroalueen talousnäkyviä koskevien arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2004	2005	2006
YKHI – kesäkuu 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
YKHI – syyskuu 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
BKT:n määrä – kesäkuu 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
BKT:n määrä – syyskuu 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3

tuntuvasta noususta aiheudu huomattavia kerrannaisvaikutuksia nimellispalkkoihin. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu vahvistuu hitaasti. Yksikkötyökustannusten kasvun odotetaan palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena pysyvän verrattain hillittynä vuosina 2005 ja 2006.

Vertailua kesäkuun 2005 arviioon

Kesäkuun 2005 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin sekä vuodelle 2005 että vuodelle 2006. Vuoden 2005 lukuihin tehty korjaus heijastaa pääasiassa aiempien tietojen tarkistamista hieman alaspäin ja vuoden 2006 lukuihin tehty korjaus heijastaa pääasiassa öljyn oletetun hinnannousun vaikutusta käytettävissä oleviin reaalityloihin.

YKHI:n vuotuisen nousuvauhdin arvioituja vaihteluvälejä vuosina 2005 ja 2006 on tarkistettu ylöspäin kesäkuun 2005 arviosta. Tämä heijastaa pääosin edellä mainittuja öljyn hinnannousua koskevia oletuksia vuosille 2005 ja 2006. Näiden oletusten mukaan energiaerällä on suurempi vaikutus YKHI-inflaatioon, mutta muita eriä koskevat arviot pysyvät suurin piirtein ennallaan kesäkuusiin arvioihin verrattuina.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Vuoden sisäistä kehitystä koskevat tiedot yksittäisistä maista yleisesti ottaen vahvistavat Euroopan komission ennusteita euroalueen julkisesta taloudesta vuonna 2005, ja euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhte pysyy edellisvuoteen verrattuna suurin piirtein ennallaan. Finanssipolitiikan linjan arvioidaan kiristyvän hieman. Odotettua heikompi julkisen talouden kehitys monissa maissa selittyy vain osittain sillä, että taloudellinen tilanne on ollut odotettua epäsuotuisampi. Se on myös osoitus siitä, että toimet rahoitusaseman tasapainottamisen tavoitteiden saavuttamiseksi ovat olleet riittä-mättömiä. Julkisen talouden epätasapaino on erityisen huolestuttava niissä viidessä maassa, jotka tällä hetkellä ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Tämänhetkisten julkisen talou-den näkymien mukaan sekä koko euroalueen keskimääräinen alijäämä että monien yksittäisten jä-senmaiden alijäämät pysyvät myös vuonna 2006 lähellä viitearvoa (3 % BKT:stä) tai sen yläpuolel-la ja ovat selvästi vakausohjelmissä asetettuja tavoitteita suurempia. Vuoden 2006 budjeteilla on nopeutettava julkisen talouden vakauttamisen vauhtia, jotta tasapainottomuudet saadaan korjattua kohtuullisessa ajassa. Tässä yhteydessä on tärkeää jälleen toistaa, että julkisen talouden kurinalai-suuden ja kestäväen kehityksen edistämiseksi on välttämätöntä soveltaa uudistettua vakaus- ja kas-vusopimusta tiukasti ja johdonmukaisesti.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUONNA 2005

Tuoreimpia hallitusten toimittamia tietoja julkisen talouden kehityksestä ja poliittisista toimenpiteis-tä ei ole yhdenmukaistettu maiden kesken, koska tietojen kattavuudessa ja määrittelyissä on eroja. Näin ollen euroalueen maiden julkisen talouden lyhyen aikavälin näkymistä voidaan tässä vaiheessa tehdä vain alustavia arvioita. Tuoreimmat euroalueen julkista taloutta koskevat yhdenmukaistetut tiedot ovat Euroopan komission keväällä 2005 julkaisemat ennusteet (ks. kesäkuun 2005 Kuukausi-katsaus) ja neljännesvuosittaiset tilastoidindikaattorit vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä (ks. tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osa).

Vuoden sisäistä kehitystä koskevat tiedot yksittäisistä maista yleisesti ottaen vahvistavat julkisen talouden ennusteita vuonna 2005. Nyt on selvää eritoten se, että useimmat maat jäävät jälkeen vuo-den 2004 lopussa laadituissa tarkistetuissa vakausohjelmissä asetetuista budjettitavoitteistaan, jois-sakin tapauksissa jopa huomattavan paljon. Monissa maissa julkisen talouden odotetaan olevan alijäämäinen, ja näistä maista viidessä (Saksassa, Kreikassa, Ranskassa, Italiassa ja Portugalissa) BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan hyvin lähellä 3 prosentin viitear-voa tai ylittävän sen. Euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen odotetaan vuonna 2005 pysyvän vuoteen 2004 verrattuna jokseenkin ennallaan eli noin 2,7 prosentissa BKT:stä eikä supistuvan, kuten jäsenmaiden finanssipoliittisten suunnitelmien perusteella oli alun perin ennustettu. Vuonna 2005 finanssipolitiikan linjan arvioidaan parhaassa tapauksessa kiristyvän hieman, vaikka alun perin rahoitusasemien oli kokonaisuutena ennustettu tasapainottuvan.

Julkisen talouden velkasuhteen ennustetaan kasvavan euroalueella jo kolmantena peräkkäisenä vuo-tena. Velkasuhde ylittää 60 prosentin viitearvon seitsemässä maassa, joista ainoastaan Belgia supis-taa velkasuhdettaan huomattavassa määrin. Italiassa velkasuhde kasvaa, vaikka on aikaisemmin asteittain pienentynyt jonkin aikaa. Velkasuhde kasvaa myös Portugalissa, jossa kasvu on todennä-köisesti huomattavan suurta (ks. tämän Kuukausikatsauksen kehikko ”Valtion joukkolainojen tuot-toerojen viimeaikainen kehitys euroalueella”).

Epäsuotuisa julkisen talouden rahoitusasemien kehitys on ongelma erityisesti maissa, joissa on liial-linen alijäämä. Sen jälkeen kun Euroopan unionin neuvosto oli heinäkuun lopussa tehnyt päätöksen Italian liiallisesta alijäämästä ja kun komissio oli heinäkuussa antanut suosituksen Portugalia koske-van menettelyn aloittamisesta, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevien maiden määrä kasvoi viiteen (muut maat ovat Saksa, Kreikka ja Ranska). Kaikissa näissä maissa on julkiseen

talouteen kohdistuvia paineita, joiden seurauksena alijäämät ovat alkuperäisiä tavoitteita suurempia. Budjettitavoitteista lipsumisen taustatekijät juontavat juurensa osittain odotettua heikommasta taloudellisesta tilanteesta, mutta myös siitä, että toimet rahoitusaseman tasapainottamista koskevien tavoitteiden saavuttamiseksi eivät ole olleet riittäviä.

Saksassa, missä vakauttamisstrategia on suurelta osin perustunut menojen karsintaan julkisen sektorin kaikilla tasoilla, mahdollinen poikkeama alijäämätavoitteesta saattaa johtua pääasiassa verotulojen vajauksesta. Verotulot ovat jääneet ennakoitua pienemmiksi, koska makrotaloudellinen kehitys ei ole ollut niin suotuisaa kuin alun perin oli ennakoitu. Lisäksi sosiaalietuusmaksut uhkaavat ylittää ne tavoitteet, jotka niille on budjetissa asetettu. Se, että Eurostat ei ole vielä tehnyt päätöksiä tilapäisten finanssipoliittisten toimenpiteiden tilastointitavasta, lisää julkisen talouden rahoitusasemien tulosten epävarmuutta. Koska Saksan vuodelle 2005 asettamassa budjettitavoitteessa ei ollut tilaa juuri minkäänlaiselle turvamarginaalille, edellä kuvattu julkisen talouden kehitys vaarantaa liiallisen alijäämän korjaamisen vuonna 2005.

Kreikan hallituksen täytäntöön panema finanssipoliittinen strategia sisältää budjettilain ja neuvoston suositusten noudattamiseksi säädetyn lisäpaketin viime maaliskuulta. Strategia, jonka avulla pyritään supistamaan alijäämä alle 3 prosenttiin vuonna 2006, perustuu lähinnä menokuriin sekä pääoma-investoinneissa että julkisessa kulutuksessa. Havaittavissa on kuitenkin merkkejä siitä, että budjettitavoitteista lipsutaan, mikä johtuu liian toiveikkaista alkuperäisistä kasvuennusteista, menojen (varsinkin julkisen sektorin palkkojen) arvioitua suuremmasta kasvusta ja verotulojen supistumisesta (lähinnä verojen anteeksiannosta johtuvasta verotulojen epävarmuudesta). Lisäksi on syytä mainita, että poliittisessa ohjelmassa ei mainita rakenteellisia toimia, joilla vastattaisiin väestön ikääntymiseen liittyviin haasteisiin.

Ranskan minimalistinen finanssipoliittinen strategia perustui pääasiassa kertaluonteisiin tuloihin, joita saatiin yhdistämällä erinäisiä eläkevastuita yleiseen eläkejärjestelmään. Odotettua heikompi talouskasvu ja tulojen jääminen ennakoitua pienemmiksi asettavat 3 prosentin alijäämätavoitteen saavuttamisen vuonna 2005 kyseenalaiseksi. Budjettitavoitteiden toteutumista saattaa uhata myös nykyinen menojen – varsinkin palkansaajakorvausten ja sosiaalietuuksien – kehitys, sillä näitä menoja ei aiemmin ole onnistuttu täysin hillitsemään.

Keväällä Italian hallitus korjasi budjettiennusteitaan tuntuvasti aiempia pienemmiksi ja ennusti, että julkisen talouden alijäämäsuhte ylittää 3 prosentin viitearvon vuonna 2005. Budjettiennusteisiin tehdyt korjaukset myötäilevät makrotaloudellista kehitystä koskevien arvioiden korjauksia tuntuvasti synkemiksi: aiemman lähes trendikasvun sijaan talouskasvun ennustetaan pysähtyvän. Lisäksi lähinnä menojen karsintaan perustuvan finanssipoliittisen strategian tehokkuus on osoittautunut puutteelliseksi. Se, että menot kasvavat mahdollisesti arvioitua suuremmiksi, koskee varsinkin terveysmenoja. Viime vuosina toteutettujen tilapäisten toimien vaikutukset ovat nopeasti hälvenneet, ja tämä on osaltaan vauhdittanut julkisen talouden rahoitusaseman heikkenemistä. Huolestuttavaa on se, että kassaperusteisen ja suoriteperusteisen alijäämän välillä on jo kauan ollut eroavuuksia. Ne ilmenevät myös eroina nimellisen alijäämän ja kasvaneen velan määrän välillä. Liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä voidaan todeta, että Italian hallitus on sitoutunut budjetin tiukkaan täytäntöönpanoon loppuvuonna 2005 ja asettanut tavoitteekseen liiallisen alijäämän korjaamisen vuonna 2007.

Portugalin finanssipoliittinen strategia, jonka maan hallitus hyväksyi osana vuoden 2005 budjettilaika ja kesäkuussa sovittua lisäpakettia, keskittyy menojen (myös valtion virkamiesten palkkojen) karsintaan ja joidenkin verotulojen kasvuun. Keväällä uusi hallitus teki aloitteen alkuperäisessä vakausohjelmassa vuodelle 2005 asetetun alijäämätavoitteen korjaamisesta huomattavasti suuremmak-

si. Tavoitteen korjaaminen johtuu aikaisempaa paljon epäsuotuisammasta talouskasvusta ja siitä, että uusi hallitus päätti olla enää turvautumatta kertaluonteisiin toimiin, jotka auttoivat alijäämien hillitsemisessä aiempina vuosina. Tavoitteeksi on asetettu BKT:hen suhteutetun alijäämän supistaminen alle 3 prosenttiin vuonna 2008. Verotuloja ja menoja koskevan toimenpidepaketin tulokset ovat kuitenkin hyvin epävarmoja, samoin kuin menokuri, jossa pysyminen on aiemmin ontunut.

Kaikissa edellä käsitellyissä maissa budjettien täytäntöönpanossa on julkisen talouden epätasapainon vuoksi noudatettava varovaisuutta loppuvuoden ajan. Jotkin näistä maista (Kreikka ja Portugali) ovat jo toteuttaneet finanssipoliittisia lisätoimenpiteitä. Ranska on ilmoittanut, että lisätoimenpiteitä toteutetaan tarvittaessa mahdollisesti turvautumalla kertaluonteisiin toimenpiteisiin tai jäädyttämällä menoja. Hallitusten on oltava valmiita toimimaan edellä mainituilla tavoilla korjatakseen julkisen talouden rahoitusasemien huolestuttavaa kehitystä. Erityisesti maissa, joissa lähiaikoina on tarkoitus järjestää vaalit, poliittiset näkökohdat eivät saa viedä hallituksia harhateille tarvittavan finanssipoliitiikan harjoittamisesta.

BUDJETTISUUNNITELMAT VUODELLE 2006

Useimmat jäsenvaltiot valmistelevat parhaillaan budjettiluonnoksia vuodelle 2006. Euroalueen näkökulmasta julkisen talouden tilanteen voidaan tämänhetkisten julkisen talouden näkymien perusteella odottaa paranevan vain hieman. Toistaiseksi vaikuttaa siltä, että euroalueen alijäämä ja monien maiden alijäämäsuhteet pysyvät lähellä viitearvoa (3 % BKT:stä) tai sen yläpuolella myös vuonna 2006. Vaikka nämä näkymät ovatkin osoitus siitä, että vakauttamisstrategiat ovat monissa maissa edelleen liian vaatimattomia, strategioiden suunta on kuitenkin yleensä ottaen oikea. On myönteistä, että eräät maat ovat ilmaisseet aikomuksensa tehdä rakenteellisia muutoksia menoihinsa veronkorotusten sijasta. Lisäksi maat, jotka ovat aikaisemmin toteuttaneet huomattavia tilapäisiä toimia, aikovat korvata ne rakenteellisilla ja pysyvillä toimilla.

Tässä yhteydessä on syytä toistaa, että julkisen talouden kurinalaisuuden ja kestävyuden edistämiseksi on välttämätöntä soveltaa uudistettua vakaus- ja kasvusopimusta tiukasti ja johdonmukaisesti. On välttämätöntä, että maat toteuttavat tarvittavat toimet korjatakseen liialliset alijäämät sitoumustensa mukaisesti ja edistyvät vaaditulla tavalla terveiden julkisen talouden rahoitusasemien saavuttamisessa keskipitkällä aikavälillä. Vakauttamista koskevien sitoumusten ja vakaus- ja kasvusopimuksen oikea-aikainen ja täysimääräinen täytäntöönpano parantaa uskottavasti julkisen talouden kestävyttä ja lujittaa sijoittajien ja kuluttajien luottamusta talouteen (ks. elokuun 2005 Kuukausikatsauksessa julkaistu artikkeli ”The reform of the Stability and Growth Pact”).

Meneillään olevista liiallisia alijäämiä koskevista menettelyistä voidaan todeta, että Saksalla ja Ranskalla on velvollisuus korjata liialliset alijäämänsä vuonna 2005 ja Kreikalla vuonna 2006 näille maille osoitettujen Euroopan unionin neuvoston suositusten ja päätösten mukaisesti. Niiden on oltava valmiit toteuttamaan kaikki tarvittavat toimet korjatakseen liialliset alijäämänsä asetettuihin määräaikoihin mennessä. Jos ne eivät tee näin, vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan on arvioitava, onko menettelyssä siirryttävä seuraavaan vaiheeseen. Italialle on asetettu liiallisen alijäämän korjaamisen määräajaksi vuosi 2007 ja Portugalille on ehdotettu määräajaksi vuotta 2008, joista varsinkin Portugalin määräaika voidaan pitää uudistetun vakaus- ja kasvusopimuksen erittäin suurpiirteisenä tulkitsemisena. Määräaikoja pidennettiin Italian tapauksessa vuodelle ja Portugalin tapauksessa kahdella vuodelle ”alijäämän toteutamisesta” ”erityisolosuhteiden” vuoksi. Nyt on välttämätöntä, että nämä kaksi maata laativat rakenteellisia toimia sisältävän uskottavan uudistusstrategian, jonka avulla ne edistyvät julkisen taloutensa vakauttamisessa vähintään lupaamaansa tahtia.

Vaikka vakaus- ja kasvusopimuksessa nimenomaisesti mainitaankin mahdollisuus pidentää liiallisen alijäämän korjaamisen määräaikoja, tämä herättää huolta moraalikadosta. Ensinnäkin pidennetyn määräajan mahdollisuus saattaa saada maat toteuttamaan tilapäisiä toimia rakenteellisten toimien sijaan, jos tilapäisten toimien poistaminen on myöhemmässä vaiheessa hyväksyttävä syy saada lisäaikaa liiallisen alijäämän korjaamiseen. Toiseksi määräaikojen pidentäminen saattaa heikentää mahdollisuuksia kohentaa julkisen talouden tilaa ja luottamusta kohtuullisen ja kattavan uudistuspaketin avulla. Tästä on kyse silloin, kun pidennetty määräaika on liian suurpiirteinen tilanteen vakavuuteen nähden tai kun sillä ei edistetä luottamusta riittävään uudistusvauhtiin.

Rahoitusaseman tasapainottamisen on ilmennettävä julkisen talouden rakenteellisia uudistuksia tilapäisten toimien sijasta, ja sen on oltava osa laaja-alaista ja kattavaa ohjelmaa, joka tukee luottamusta ja kasvua. Tämä koskee erityisesti maita, joissa trendikasvu on heikkoa ja investointi- ja työllisyysnäkyvät huonoja ja joissa väestön ikääntyminen haittaa julkista taloutta. Rakenteelliset toimenpiteet ja uudistukset ovat keskeisiä, jotta saavutetaan Lissabonin strategiassa asetetut työllisyys- ja kasvutavoitteet, saadaan velkasuhteet kääntymään laskuun ja hillitään väestön ikääntymisestä johtuvaa julkisen talouden rasiitusta.

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

Euron efektiivinen valuuttakurssi vahvistui vähitellen heinäkuun alusta, mutta heikkeni elokuun puolivälissä. Kurssi vahvistui jälleen hieman elokuun lopussa. Heinäkuun lopun kurssiin verrattuna euro pysyi elokuussa melko vakaana; se heikentyi Englannin puntaan, Sveitsin frangiin ja Kanadan dollariin nähden mutta vahvistui Yhdysvaltain dollariin ja useisiin Aasian valuuttoihin nähden.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Myönteisen markkinatilanteen ansiosta euro vahvistui huomattavasti Yhdysvaltain dollariin nähden eli heinäkuun alun noin 1,19:stä lähes 1,25:een elokuun puolivälissä. Elokuun jälkipuoliskolla Yhdysvaltain dollari kuitenkin vahvistui euroon nähden hieman. Dollarin vahvistuminen saattaa kertoa siitä, että markkinaosapuolten huolet ulkoisten tasapainottomuuksien pysyvyydestä ovat laantuneet jonkin verran, kun Yhdysvallat julkaisi arvopaperisijoitusten kesäkuiset virtatiedot, joiden mukaan maahan virranneiden sijoitusten määrä oli huomattava. Samaan aikaan Yhdysvaltain ja euroalueen väliset kasvavat korkoerot tukivat edelleen Yhdysvaltain dollaria. Elokuun 31. päivänä 2005 euron dollarikurssi oli 1,22 eli 0,9 % vahvempi kuin heinäkuun lopussa ja 1,9 % heikempi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Vahvistuttuaan huomattavasti heinäkuussa ja elokuun alussa eli lähes 139:ään euron jenikurssi laski hieman. Jenin vahvistuminen oli suhteellisen laaja-alaista, mikä johtui suurelta osin Japanin talouden parantuneista näkymistä. Jeniä tukivat myös tiedot Japaniin suuntautuneiden ulkomaisten arvopaperisijoitusvirtojen kasvusta. Elokuun lopussa jeni heikkeni hieman euroon nähden, sillä valuuttakurssimarkkinat näyttivät kiinnittäneensä huomion Japanin talouden suhteellisen voimakkaaseen riippuvuuteen öljystä. Elokuun 31. päivänä 2005 euron jenikurssi oli 136 eli se oli pysynyt jokseenkin ennallaan heinäkuun lopusta ja oli 1,2 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

Kuvio 43. Valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot)



Lähde: EKP.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

ERM II:een osallistuvien valuuttojen väliset heilahtelut olivat hyvin pieniä elokuussa. Euro heikkeni hieman (0,2 %) Kyproksen puntaan nähden, joka on tällä hetkellä noin 2,1 % keskuskurssinsa yläpuolella. Muista EU-valuutoista voidaan todeta, että euro heikkeni Englannin puntaan nähden ja menetti siten osan aiempien kuukausien vahvistumisestaan. Englannin keskuspankin julkistettua pankin rahapolitiikan komitean 3.–4.8. pitämän kokouksen pöytäkirjan markkina-analyttikot näyttivät arvioineen uudelleen lyhyen aikavälin korko-odotukset. Elokuun 31. päivänä euron puntakurssi oli 0,68 eli 0,9 % heikompi kuin heinäkuun lopussa ja 0,6 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Tarkasteluajanjaksona euro heikkeni myös Tšekin korunaan (1,9 %), Puolan zlotyyyn (1,0 %) ja Ruotsin kruunuun (0,7 %) nähden, mutta pysyi jokseenkin vakaana Slovakian korunaan nähden. Elokuun alkupuoliskolla Unkarin forintin eurokurssi vahvistui hieman. Kurssi heikkeni kuitenkin Unkarin keskuspankin päätettyä 22.8. laskea ohjauskorkoa 50 peruspisteellä. Elokuun 31. päivänä Unkarin forintin eurokurssi oli 244,5 eli noin 1,8 % heikompi kuin europohjaisen vaihteluvälin ($\pm 15\%$) ylärajana.

MUUT VALUUTAT

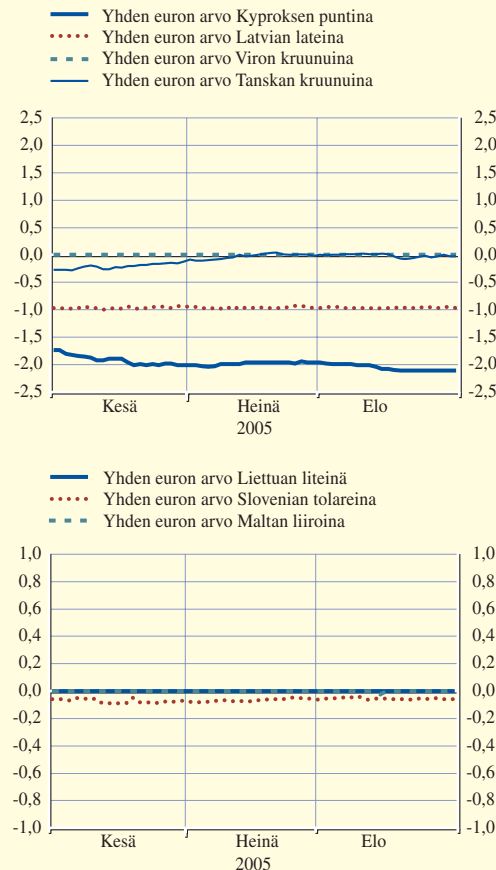
Muista valuutoista euro oli 31.8. mennessä heikentynyt heinäkuun lopusta 0,8 % Sveitsin frangiin nähden. Tarkastelukautena euro lisäksi heikkeni suhteessa Kanadan dollariin (2,0 prosentilla) ja vahvistui Australian dollariin (2,8 prosentilla) sekä useisiin Aasian valuuttoihin, etenkin Singaporen dollariin (2,4 prosentilla) ja Korean woniin (2,0 prosentilla), nähden. Uuden valuuttakurssijärjestelmän käyttöönoton jälkeen Kiinan renminbi on vaihdellut vain hieman Yhdysvaltain dollariin nähden. Kiinan viranomaisten tekemistä valuuttakurssijärjestelmän uudistuksista kerrotaan lähemmin kehikossa ”Renminbin valuuttakurssijärjestelmän uudistaminen”.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Elokuun 31. päivänä 2005 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 23 merkittävän euroalueen kauppakumppanin valuuttoihin oli lähes sama kuin heinäkuun lopussa ja 1,8 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin (ks. kuvio 45). Euron efektiivisen valuuttakurssin laaja-alainen vakaus johtui lähinnä sen heikentymisestä Englannin puntaan, Sveitsin frangiin ja Kanadan dollariin

Kuvio 44. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttisyksikköinä)

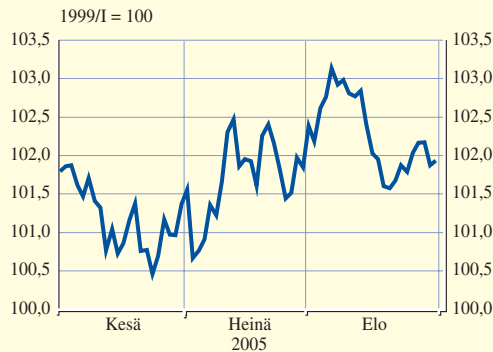


Lähde: EKP.

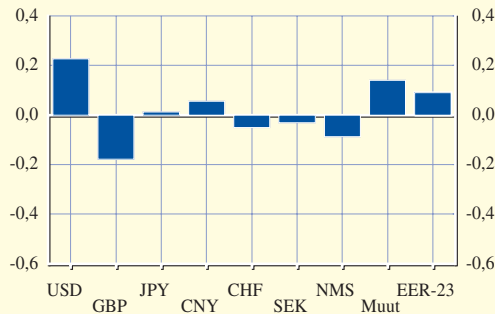
Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella. Vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25\%$ ja kaikkien muiden vakiovaihteluväli $\pm 15\%$.

Kuvio 45. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾
29.7.–31.8.2005
(prosenttiyksikköinä)

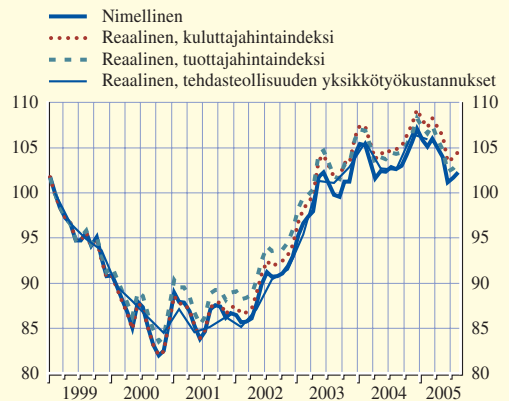


Lähde: EKP.

- 1) Indeksni nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.
- 2) Vaikutus 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "NMS" käsittää niiden kymmenen uuden jäsenvaltion valuutat, jotka liittyivät EU:hun 1.5.2004. Ryhmä "Muut" käsittää loput seitsemän niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 46. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

- 1) Kun euro vahvistuu, 23 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat elokuulta 2005. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2005 ensimmäiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

nähden, mutta toisaalta sen vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin ja useisiin Aasian valuuttoihin nähden.

Erilaisiin kustannus- ja hintaindekseihin perustuva euron reaali efektiivinen valuuttakurssi on kehittynyt hyvin samansuuntaisesti kuin nimellinen valuuttaindeksi (ks. kuvio 46). Elokuussa 2005 euron reaali efektiivinen valuuttakurssi oli kuluttajahintojen kehityksen perusteella 1,3 % ja tuottajahintojen kehityksen perusteella 1,9 % heikompi kuin vuonna 2004 keskimäärin.

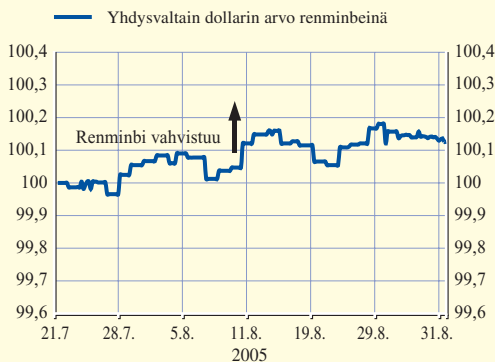
Kehikko 8

RENMINBIN VALUUTTAKURSSIJÄRJESTELMÄN UUDISTAMINEN

Heinäkuun 21. päivänä 2005 Kiina revalvoi valuuttansa 2 prosentilla suhteessa Yhdysvaltain dollariin eli 8,2765:stä 8,11:een ja siirtyi ”markkinoiden kysyntään ja tarjontaan perustuvaan ohjattuun kelluntaan suhteessa valuuttakoriin”, kuten Kiinan keskuspankki ilmoitti. Kiinan keskuspankki totesi, että valuuttakurssin ohjaaminen ”suhteessa” valuuttakoriin ei tarkoittanut, että renminbi tosiasiallisesti kiinnitettäisiin valuuttakoriin. Vaikka viitekoriin valuuttojen painoja ei ilmoitettu, valuutat valittiin lähinnä Kiinan kauppakumppanimaiden suhteellisten osuuksien perusteel-

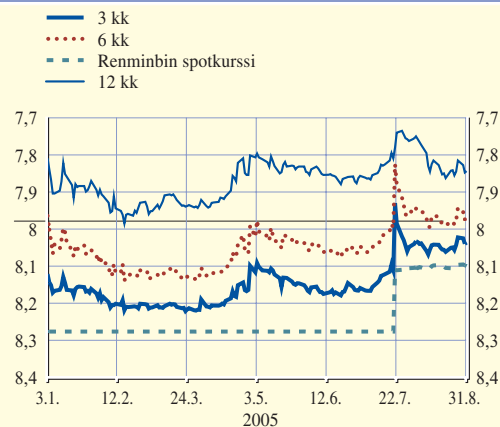
Kuvio A. Renminbin kurssin päivänsäinen kehitys viime aikoina

(21.7.2005 = 100)



Lähde: Bloomberg.

Kuvio B. Renminbin ja Yhdysvaltain dollarin väliset ns. non-deliverable termiinisopimukset



Lähde: Bloomberg.

la tavaroiden ja palveluiden kaupassa (muihin muuttujiin kuuluvat Kiinaan suuntautuvien ulkomaisten suorien sijoitusten lähteet ja Kiinan velan valuuttajakauma). Valuutat, joiden paino korissa on suurin, ovat Yhdysvaltain dollari, euro, Japanin jeni ja Etelä-Korean won. Muut koriin kuuluvat valuutat ovat Singaporen dollari, Englannin punta, Malesian ringgit, Venäjän rupla, Australian dollari, Thaimaan baht ja Kanadan dollari.

EKP suhtautuu myönteisesti Kiinan valuuttakurssi uudistukseen ja odottaa uuden ohjatun kellunan osaltaan edistävän rahoitusmarkkinoiden vakautta maailmanlaajuisesti. Myös G7-maiden valtiovarainministerit ja keskuspankkien pääjohtajat suhtautuvat myönteisesti tähän muutokseen. Kansainvälinen yhteisö piti tällaista joustavuuden lisäämiseen tähtäävää uudistusta toivottavana maailmantalouden toimivuuden parantamisen kannalta.

Uudessa järjestelmässä Kiinan keskuspankki ilmoittaa pankkien välisillä markkinoilla renminbiin nähden noteerattujen ulkomaanvaluuttojen päivän loppukurssin kunkin työpäivän päättyessä. Tämä loppukurssi toimii sitten keskuskurssina, kun seuraavana päivänä renminbilla käydään kauppaa. Kuten aiemminkin, Yhdysvaltain dollarin päivittäisen kurssin suhteessa renminbiin annetaan kellua $\pm 0,3$ prosentin vaihteluvälin sisällä Kiinan keskuspankin kunakin päivänä ilmoittamaan keskuskurssiin nähden. Muiden valuuttojen annetaan päivittäisessä kaupankäynnissä liikkua $\pm 1,5$ prosentin vaihteluvälin sisällä suhteessa renminbiin, mikä leventää hieman aiempaa ± 1 prosentin vaihteluväliä.

Heinäkuun 21. päivästä lähtien renminbin tosiasiallinen vaihtelu Yhdysvaltain dollariin nähden (ks. kuvio A) on pysynyt hyvin säädetyn vaihteluvälin mukaisena. Toistaiseksi uudistus on aiheuttanut lähinnä kertaluonteista revalvoitumista suhteessa Yhdysvaltain dollariin, kun valuuttakurssi on muutoin pysynyt tiukasti ohjattuna.

Lähtitulevaisuudessa uusi järjestelmä mahdollistaneekin markkinalähtöisen vaihtelun lisääntymisen. Markkinaosapuolet odottavatkin edelleen, että renminbi jatkaa vahvistumistaan jonkin verran seuraavan 12 kuukauden aikana. Tämän vahvistavat trendit ulkomaisilla markkinoilla, joilla odotukset renminbin muutoksista otetaan huomioon ns. non-deliverable-termiinisopimuksissa. (ks. kuvio B).

Kahdesta muusta keskeisestä aasialaisesta valuutasta, jotka oli virallisesti kiinnitetty Yhdysvaltain dollariin, eli Malesian ringgitistä ja Hongkongin dollarista voidaan todeta, että myös Malesia luopui valuuttansa virallisesta kiinnityksestä Yhdysvaltain dollariin 21.7. Se siirtyi ohjattuun keltuntaan, jossa keskuspankki seuraa valuuttakurssia suhteessa kauppapainotettuun valuuttakoriin, jonka koostumusta ei ilmoiteta. Keskuspankki kuitenkin täsmensi, että valuuttakurssivakaus on edelleen sen ensisijainen politiikkatavoite ja että ringgitin tämänhetkinen arvo on sopusoinnussa talouden perustekijöiden kanssa. Malesian ringgit oli kiinnitetty kurssilla 3,8 suhteessa Yhdysvaltain dollariin ennen muutosta ja sen on sittemmin annettu vahvistua vain vähän.

Hongkongin valuuttakurssijärjestelmä on pysynyt ennallaan Kiinan keskuspankin valuuttakurssi-uudistuksen jälkeen. Hongkongin keskuspankki Hong Kong Monetary Authority oli 18.5.2005 vahvistanut 21 vuotta vanhaa valuuttakatejärjestelmäänsä lukuisilla toimenpiteillä lieventääkseen mahdollisia markkinapaineita Hongkongin dollarin revalvoimiseksi. Tämä näyttää toimivan hyvin, sillä vahvistumisodotukset, jotka näkyvät Hongkongin dollarin kuuden kuukauden termiinkurssista, on saatu pysymään vaihteluvälin sisällä.

6.2 MAKSUTASE

Kesäkuun 2005 loppuun ulottuvat maksutasetiedot osoittavat tavaroiden ja palvelujen viennin arvon kasvaneen edelleen ja tuonnin arvon kasvaneen melko jyrkästi vuoden toisella neljänneksellä. Tuonnin arvon kasvuun vaikuttavat todennäköisesti sekä tuontihintojen kallistuminen (öljyn hinnan nousun takia) että kasvavat tuontivolyymit (etenkin pääomahyödykkeissä). Pidemmällä aikavälillä euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä pieneni 15,5 miljardiin euroon, kun se oli vuotta aiemmin ollut 47,3 miljardia euroa. Rahoitustaseen pääomavirroissa on tapahtunut huomattava muutos. Pääoman nettotuonti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli kesäkuussa 2005 päättyneenä 12 kuukauden ajanjaksona 76,4 miljardia euroa. Lähes sama lukema oli ollut vuotta aiemmin nettoviennissä.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Tavaroiden ja palvelujen viennin yhteenlaskettu arvo kasvoi edelleen vuoden 2005 toisella neljänneksellä ja oli 1,2 % suurempi kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvu johtui tavaraviennin voimakkaasta piristymisestä. Se lisääntyi 3,6 prosentilla, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut vain 1 %. Kasvua tosin tasoitti osaksi palvelujen viennin väheneminen (ks. taulukko 9). Myös tavaroiden ja palvelujen tuonnissa tapahtui muutos, sillä se kasvoi toisella neljänneksellä 3,4 %, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä supistunut hieman. Tähänkin oli syynä tavaroiden tuonnin voimakas kasvu (5 %) sekä palvelujen tuonnin supistuminen (ks. kuvio 47).

Eurostatin alustavat tiedot tavarakaupan määristä ja arvoista viittaavat siihen, että tavaraviennin voimakas kasvu toisella vuosineljänneksellä johtui sekä viennin määrän kasvusta että vientihintojen noususta. Vientihintojen nousuun vaikutti se, että öljyn hinnan voimakas kallistuminen osittain aiheutti kustannusten kasvun jatkumisen. Vuoden alun hidastumisen jälkeen ulkomainen kysyntä kasvoi toisella vuosineljänneksellä etenkin joillakin euroalueeseen kuulumattomilla Euroopan markkinoilla. Tämä näyttää suurelta osin selittävän tavaraviennin elpymisen. Lisäksi euron heikkeneminen on saattanut edistää euroalueen kilpailukykyä ja vientiä toisella vuosineljänneksellä ja saattaa osittain selittää heinäkuun vientitilauksia koskevan kyselytutkimuksen aiempaa positiivisemmat vientinäkyvät.

Taulukko 9. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(mrd. euroa, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	2004	2004	2005	2005	2005	2005	12 kuukauden kumulatiivisia luku- ja; jakso päättyy	
	III	IV	I	II	Touko	Kesä	2004 Kesä	2005 Kesä
Vaihtotase	3,9	8,5	3,0	0,1	1,9	-2,5	47,3	15,5
Tavarat	17,6	17,7	22,6	19,5	7,5	6,2	123,1	77,5
Vienti	282,0	285,9	288,4	298,7	101,0	100,1	1077,5	1155,1
Tuonti	264,4	268,2	265,8	279,2	93,5	93,9	954,4	1077,6
Palvelut	7,8	6,8	7,9	3,6	1,4	0,5	22,8	26,0
Vienti	89,7	89,5	92,9	87,2	28,8	30,0	339,8	359,4
Tuonti	82,0	82,8	85,0	83,6	27,4	29,5	317,0	333,4
Tuotannontekijäkorvaukset	-6,2	-2,1	-8,6	-11,3	-2,7	-4,7	-41,5	-28,2
Tulonsiirrot	-15,3	-13,8	-19,0	-11,7	-4,3	-4,5	-57,2	-59,8
Rahoitustase¹⁾	3,1	-25,4	34,4	36,9	36,3	18,4	1,3	49,0
<i>Nettomääräiset suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä</i>	8,3	-16,9	-21,5	106,4	25,9	96,3	-72,8	76,4
Suorat sijoitukset	1,1	-44,1	-24,1	-10,5	3,3	-8,9	-63,8	-77,6
Arvopaperisijoitukset	7,2	27,3	2,6	116,8	22,7	105,1	-9,0	153,9
Osakkeet	32,1	47,3	-12,4	44,7	21,6	61,5	-1,8	111,7
Velkapaperit	-24,9	-20,0	15,0	72,2	1,0	43,6	-7,2	42,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja. Positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku sen vientiä.

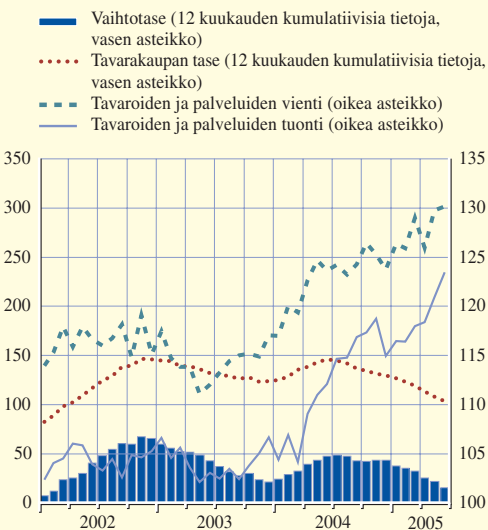
Merkittävä osa tavaratuonnin arvon voimakkaasta kasvusta toisella vuosineljänneksellä johtui tuontihintojen noususta, mikä johtuu lähinnä öljyn dollarihinnan merkittävästä kallistumisesta. Kasvua vauhditti lisäksi euron dollarikurssin heikkeneminen samana ajanjaksona. Tuonnin määrä näyttää

myös elpyneen ensimmäisen vuosineljänneksen lievistä supistumisesta. Supistuminen johtui lähinnä pääomahyödykkeiden tuonnin määrän merkittävästä vähenemisestä, johon taas syynä oli suurelta osin euroalueen investointien väheneminen samana ajanjaksona (investoinnit ovat tuonnista voimakkaasti riippuvainen kysynnän erä). Alustavien tietojen mukaan pääomahyödykkeiden tuonnin määrän elpyminen on osasy tuonnin piristymiseen toisella neljänneksellä (kuvio 48 kuvaa tuonnin arvoa sektoreittain, sillä arvoista on saatavilla tuoreempaa tietoa kuin määristä, mutta molempien kehityksen pitäisi olla samansuuntaista). Maantieteellisesti tarkasteltuna tuonnin kasvu Aasiasta ja EU:n uusista jäsenmaista näyttää piristäneen merkittävästi euroalueen tuontia. Sen osoittavat toisen vuosineljänneksen kahta ensimmäistä kuukautta koskevat tiedot.

Edellä kuvatun kehityksen valossa euroalueen tavar- ja palvelukaupan ylijäämä supistui vuoden 2005 toisella neljänneksellä 23,1 miljardiin

Kuvio 47. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

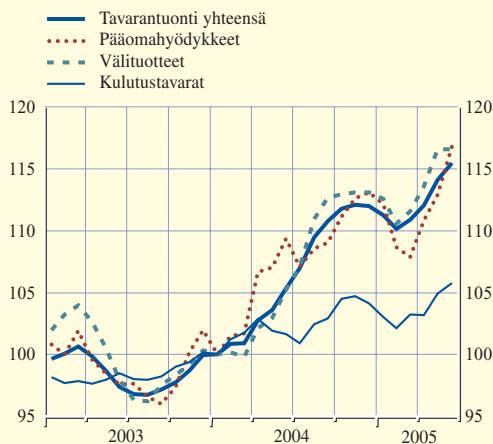
(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: EKP.

Kuvio 48. Tiettyjen euroalueen ulkopuolelta tuotavien tuoteryhmien tuonnin arvo¹⁾

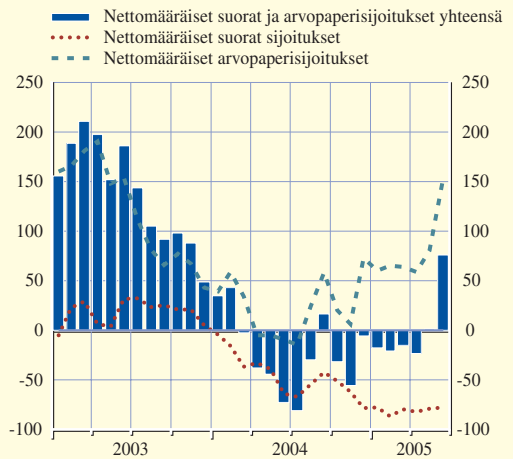
(tammikuu 2004 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
1) Tuoreimmat havainnot ovat kesäkuulta 2005.

Kuvio 49. Suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvät nettopääomavirrat

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiivisia tietoja)



Lähde: EKP.
Huom. Positiivinen arvo osoittaa pääoman nettotuontia euroalueelle ja negatiivinen arvo sen nettovientä euroalueelta.

euroon (oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 30,5 miljardia euroa). Supistuminen johtui tuonnin voimakkaasta kasvusta. Supistuminen näkyi osittain myös euroalueen vaihtotaseen ylijäämässä, joka supistui 3 miljardista eurosta tasapainotilaan toisella vuosineljänneksellä.

Vuoden 2005 kesäkuussa 12 kuukauden kumulatiivinen tavarakaupan ylijäämä supistui 45,6 miljardia euroa vuoden takaisesta. Tähän oli syynä lähinnä öljyn hinnan kallistumisesta johtunut tuonnin arvon kasvu. Tavarakaupan ylijäämän supistumista kompensoi vain osittain tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän pieneneminen (13,3 miljardilla eurolla) – mikä vastasi tuotannontekijäkorvausten tulopuolen suurempaa kasvua kuin menopuolen. Kumulatiivisesti tarkasteltuna palvelutase ja tulonsiirtojen tase sen sijaan pysyivät kutakuinkin ennallaan (palvelutaseen ylijäämä kasvoi 3,2 miljardia euroa ja tulonsiirtojen taseen alijäämä suureni 2,6 miljardia euroa). Tämän kehityksen vuoksi euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä pieneni 15,5 miljardiin euroon eli noin 0,2 prosenttiin BKT:stä, kun se oli vuotta aiemmin ollut 47,3 miljardia euroa.

RAHOITUSTASE

Kahden aiemman vuosineljänneksen tulosten vastaisesti euroalueen yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti vuoden 2005 toisella neljänneksellä oli 106 miljardia euroa (ks. taulukko 9). Nettotuonnin suuri määrä johtui arvopaperisijoitusten nettotuonnin jyrkästä kasvusta, johon puolestaan vaikutti sekä (nettomääräisten) osakesijoitusten että velkainstrumenttien – lähinnä joukkolainojen – samansuuruinen kasvu (molemmat 57 miljardia euroa) edellisestä vuosineljänneksestä. Euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät euroalueen arvopapereiden suuret netto-ostot (126 miljardia euroa) kesäkuussa 2005 vaikuttivat merkittävästi arvopaperisijoitusten kehitykseen toisella vuosineljänneksellä. Suoriin sijoituksiin liittyvä nettovienti jatkui euroalueella, vaikka se onkin hieman vähentynyt vuoden alusta. Euroalueen yritysten varsinkin vuoden 2005 toisella neljänneksellä suurentuneet voitot ovat saattaneet houkutella ulkomaisia sijoituksia euroalueen osakkeisiin ja tukeneet euroalueen suoraa sijoitusta ulkomaille.

Samansuuntainen kuva syntyy tarkasteltaessa euroalueen yhteenlaskettuja suoria ja arvopaperisijoituksia kesäkuuhun 2005 ulottuneena 12 kuukauden jaksona. Vuoden 2005 toisen neljänneksen huomattavan suuret nettomääräiset arvopaperisijoitukset vaikuttivat suuresti nettopääomavirtojen suunnan muutokseen. Siitä seurasi, että kesäkuussa 2004 rekisteröity 73 miljardin euron kumulatiivinen nettovienti oli vuotta myöhemmin muuttunut 76 miljardin euron nettotuonniksi (ks. kuvio 49 ja taulukko 9). Pääomavirtojen suunnan muutoksen syynä voidaan suurelta osin pitää sitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettomääräiset osakehankinnat euroalueella kasvoivat voimakkaasti tuona aikana. Samaan aikaan suoriin sijoituksiin liittyvä nettovienti kumosi vain osittain arvopaperisijoituksiin liittyneen pääomavirtojen kehityksen. Euroalueella olevien suorat investoinnit ulkomaille oman pääoman ehtoisina sijoituksina olivat edelleen suorien sijoitusten nettoviennin keskeisin tekijä.

EUROALUEEN TILASTOT

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 eriteltyinä	T25
3	RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO	
3.1	Ei-rahoitussektorien rahoitusvarojen pääerät	T26
3.2	Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät	T27
3.3	Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät	T28
3.4	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus vuosittain	T29
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T30
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T31
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit	T33
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T35
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T37
4.6	Rahamarkkinakorot	T39
4.7	Valtion lainojen tuotot	T40
4.8	Osakeindeksit	T41
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T42
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T45
5.3	Työmarkkinat	T49

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.int. Katso EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja.

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T50
6.2	Velka	T51
6.3	Velan muutos	T52
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T53
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Maksutase	T54
7.2	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T59
7.3	Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain	T60
7.4	Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	T63
7.5	Ulkomaankauppa	T64
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T66
8.2	Euron valuuttakurssit	T67
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T68
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T69
	KUVIOLISTA	T71
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T73
	YLEISTÄ	T77

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1), 2)}	M3 ^{1), 2)} 3 kk:n (keskitetty) liukuva keskiarvo	Rahalaitosten lainat euro- alueelle (pl. rahalaitokset ja julkisyhteisöt ¹⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat euromääräiset muut arvopaperit kuin osakkeet ¹⁾	3 kk:n korko (euribor, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot)	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot, vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvot
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 III	9,6	5,8	5,6	-	6,2	8,8	2,12	4,21
IV	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 I	9,6	7,1	6,6	-	7,3	9,0	2,14	3,67
II	9,8	7,5	7,0	-	7,5	13,7	2,12	3,41
2005 maalis	9,3	7,1	6,5	6,6	7,5	11,7	2,14	3,76
huhti	9,2	7,4	6,8	6,9	7,4	13,3	2,14	3,57
touko	10,1	7,6	7,3	7,2	7,5	14,6	2,13	3,41
kesä	10,9	8,1	7,6	7,6	8,0	14,6	2,11	3,25
heinä	11,1	8,3	7,9	.	8,2	.	2,12	3,32
elo	.	.	.	.	.	.	2,13	3,32

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

	YKHI	Teollisuuden tuottajahinnat	Työkustan- nukset tuntia kohden	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotanto (pl. rakentaminen)	Kapasiteetin käyttöaste tehdasteollii- suudessa, %	Työllisyys	Työttömyys (% työvoimasta)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	2,8	0,7	0,3	81,1	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,6	2,1	2,0	81,7	0,6	8,9
2004 III	2,2	3,1	2,5	1,8	2,8	82,1	0,6	8,9
IV	2,3	3,8	2,5	1,5	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 I	2,0	4,1	3,1	1,3	0,8	81,6	0,8	8,8
II	2,0	3,9	.	1,1	0,5	81,2	.	8,8
2005 maalis	2,1	4,2	-	-	0,1	-	-	8,8
huhti	2,1	4,3	-	-	1,2	81,2	-	8,8
touko	2,0	3,5	-	-	0,0	-	-	8,7
kesä	2,1	4,0	-	-	0,4	-	-	8,7
heinä	2,2	.	-	-	.	81,2	-	.
elo	2,1	.	-	-	.	-	-	.

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (talustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 23 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
2003	33,5	102,7	5,4	43,4	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	64,2	102,7	-78,1	72,8	280,6	103,8	105,9	1,2439
2004 III	15,5	23,5	1,1	7,2	298,5	102,8	104,9	1,2220
IV	21,7	20,1	-44,1	27,3	280,6	105,7	107,7	1,2977
2005 I	2,0	14,5	-24,1	2,6	284,9	105,7	107,9	1,3113
II	-11,2	19,4	-10,5	116,8	302,2	103,4	105,7	1,2594
2005 maalis	3,8	7,9	-15,1	-2,5	284,9	106,0	108,3	1,3201
huhti	-9,8	4,2	-4,8	-11,0	288,9	105,1	107,3	1,2938
touko	-1,3	6,9	3,3	22,7	291,7	104,0	106,3	1,2694
kesä	-0,2	8,2	-8,9	105,1	302,2	101,2	103,4	1,2165
heinä	.	.	.	.	296,2	101,7	103,9	1,2037
elo	.	.	.	.	.	102,3	104,5	1,2292

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	5.8.2005	12.8.2005	19.8.2005	26.8.2005.
Kulta ja kultasaamiset	137 991	137 874	137 829	137 829
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	160 442	159 282	159 890	159 500
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	21 543	21 626	21 626	21 601
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	9 509	9 525	9 570	9 548
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	404 001	398 004	393 030	400 031
Perusrahoitusoperaatiot	313 999	308 000	303 001	310 002
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	89 998	89 998	89 998	89 998
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0	0	0
Maksuvalmiusluotot	3	5	4	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	1	1	27	31
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	3 083	2 759	3 302	3 221
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	85 928	86 480	86 274	87 582
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	40 752	40 752	40 753	40 750
Muut saamiset	131 616	131 455	131 832	132 208
Vastaavaa yhteensä	994 865	987 757	984 106	992 270

2. Vastattavaa

	5.8.2005	12.8.2005	19.8.2005	26.8.2005.
Liikkeessä olevat setelit	537 527	536 802	532 474	527 710
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	152 387	150 852	149 494	150 358
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	152 355	150 831	149 480	150 331
Talletusmahdollisuus	31	21	14	27
Määräaikaistalletukset	0	0	0	0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0	0	0
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	1	0	0	0
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	127	127	127	127
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0	0	0
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	71 192	67 914	68 533	80 399
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10 169	10 164	10 259	10 304
Valuuttamääräiset velat euroalueelle	270	348	380	224
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	8 899	7 719	8 095	7 980
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	5 896	5 896	5 896	5 896
Muut velat	57 813	57 349	58 261	58 684
Arvonmuutostilit	92 292	92 292	92 292	92 292
Pääoma ja rahastot	58 293	58 294	58 295	58 296
Vastattavaa yhteensä	994 865	987 757	984 106	992 270

Lähde: EKP.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koroko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos		
			Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja			
Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7	
1999 tammi 1.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
huhti 9.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
marras 5.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 helmi 4.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
maalis 17.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
huhti 28.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
kesä 9.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
syys 1.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
loka 6.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 touko 11.	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
elo 31.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
syys 18.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
marras 9.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 jouluku 6.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 maaliskuu 7.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
kesä 6.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston kokouksesta 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 huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskiporkko	
1	2	3	4	5	6	7	
Perusrahoitusoperaatiot							
2005 touko 4.	339 182	301	273 000	2,00	2,05	2,05	7
11.	349 569	325	267 500	2,00	2,05	2,05	7
18.	358 949	342	272 500	2,00	2,05	2,05	7
25.	376 920	351	271 000	2,00	2,05	2,05	7
kesä 1.	369 397	337	281 500	2,00	2,05	2,06	7
8.	365 346	316	279 000	2,00	2,05	2,05	7
15.	372 104	340	283 500	2,00	2,05	2,05	7
22.	378 472	364	310 000	2,00	2,05	2,05	7
29.	353 941	343	308 000	2,00	2,05	2,06	7
heinä 6.	389 743	336	307 500	2,00	2,05	2,05	7
13.	388 642	334	298 500	2,00	2,05	2,05	7
20.	406 178	355	308 500	2,00	2,05	2,05	7
27.	391 489	357	317 000	2,00	2,05	2,06	7
elo 3.	414 656	336	314 000	2,00	2,05	2,06	7
10.	432 277	345	308 000	2,00	2,05	2,05	7
17.	445 746	354	303 000	2,00	2,05	2,06	7
24.	474 374	367	310 000	2,00	2,05	2,06	7
31.	433 707	339	293 000	2,00	2,05	2,06	7
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
2004 elo 26.	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
syys 30.	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
loka 28.	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
marras 25.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
joulu 23.	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005 tammi 27.	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
helmi 24.	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91
maalis 31.	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
huhti 28.	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
touko 26.	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
kesä 30.	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
heinä 28.	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
syys 1.	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
						Kiinteä-korko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2001 syys 12.	Käänteisoperaatio	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
13.	Käänteisoperaatio	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
loka 28.	Käänteisoperaatio	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 tammi 4.	Käänteisoperaatio	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Käänteisoperaatio	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
joulu 18.	Käänteisoperaatio	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 touko 23.	Määräaikaistalletusten kerääminen	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 touko 11.	Määräaikaistalletusten kerääminen	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
marras 8.	Käänteisoperaatio	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
joulu 7.	Määräaikaistalletusten kerääminen	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005 tammi 18.	Käänteisoperaatio	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
helmi 7.	Käänteisoperaatio	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
maalis 8.	Määräaikaistalletusten kerääminen	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
kesä 7.	Määräaikaistalletusten kerääminen	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
heinä 12.	Määräaikaistalletusten kerääminen	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
elo 9.	Määräaikaistalletusten kerääminen	500	1	500	2,00	-	-	-	1

Lähde: EKP.

1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.

2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.

3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatioista alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.

1.4 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
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 I	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
2005 huhti	13 081,7	6 888,4	496,7	1 607,3	1 067,3	3 022,1
touko	13 224,8	6 988,9	494,8	1 616,4	1 069,5	3 055,3
kesä	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättynyt	Vaaditut varanto- talletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 I	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
II	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
heinä 12.	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
elo 9.	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
syys 6.	149,7	.	.	.	.

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättynyt	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit	Perusraha (keskus- pankki raha)
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likvidi- teettiä lisäävät operaatiot	Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvidi- teettiä vähentävät operaatiot	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 I	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
2005 huhti 21.	282,1	278,2	86,9	0,2	0,0	0,1	0,0	498,6	67,4	-62,1	143,3	642,0
touko 10.	287,0	276,5	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	505,5	62,9	-58,9	144,0	649,7
kesä 7.	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
heinä 12.	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
elo 9.	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

	Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeesen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeesen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muulle	Rahalaitoksille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Rahalaitosten					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurojärjestelmä														
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,0	176,2
2005 I	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	296,6	12,5	183,7
2005 huhti	1 286,4	602,9	21,5	0,6	580,8	169,3	153,1	1,6	14,7	-	13,7	300,8	13,1	186,7
2005 touko	1 275,5	581,0	21,5	0,6	558,9	173,6	156,3	1,8	15,4	-	13,9	304,1	13,1	189,8
2005 kesä	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	315,2	13,3	195,8
2005 heinä ^(p)	1 353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	309,2	13,3	197,2
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)														
2003	19 795,4	12 113,1	817,5	7 101,8	4 193,9	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 567,8	161,8	1 046,4
2004	21 351,9	12 826,4	812,4	7 557,4	4 456,5	3 187,8	1 299,9	465,3	1 422,6	72,5	943,1	2 942,8	159,6	1 219,7
2005 I	22 027,0	13 051,3	806,6	7 669,4	4 575,3	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,3
2005 huhti	22 483,9	13 229,4	811,3	7 720,1	4 698,0	3 340,8	1 372,3	491,8	1 476,7	76,3	1 043,4	3 297,3	156,5	1 340,2
2005 touko	22 700,7	13 327,6	809,2	7 784,2	4 734,1	3 343,3	1 369,2	497,3	1 476,7	75,7	1 045,8	3 352,6	157,1	1 398,7
2005 kesä	22 774,9	13 251,8	808,6	7 917,6	4 525,6	3 390,0	1 382,5	506,4	1 501,1	75,3	1 000,7	3 398,3	163,5	1 495,3
2005 heinä ^(p)	22 899,8	13 321,3	808,8	7 974,6	4 537,9	3 394,6	1 378,8	504,8	1 511,0	75,3	1 026,3	3 441,6	164,6	1 476,2

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ³⁾	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											
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 I	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
2005 huhti	1 286,4	523,3	410,6	59,3	15,8	335,5	-	0,5	152,5	26,0	173,5
2005 touko	1 275,5	529,0	386,0	46,3	17,2	322,5	-	0,5	160,0	24,7	175,2
2005 kesä	1 353,6	540,8	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
2005 heinä ^(p)	1 353,4	550,6	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)											
2003	19 795,4	0,0	10 774,8	134,4	6 275,5	4 364,9	648,8	3 161,4	1 145,0	2 606,4	1 458,9
2004	21 351,9	0,0	11 487,5	137,7	6 641,8	4 708,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005 I	22 027,0	0,0	11 653,8	126,3	6 706,7	4 820,7	687,7	3 614,8	1 213,5	3 085,5	1 771,7
2005 huhti	22 483,9	0,0	11 840,1	121,6	6 759,7	4 958,8	704,1	3 667,7	1 227,8	3 198,7	1 845,5
2005 touko	22 700,7	0,0	11 893,7	127,2	6 808,0	4 958,5	710,5	3 695,4	1 236,3	3 285,5	1 879,3
2005 kesä	22 774,9	0,0	11 847,0	134,9	6 921,1	4 791,0	696,4	3 762,4	1 266,1	3 226,4	1 976,6
2005 heinä ^(p)	22 899,8	0,0	11 892,7	144,1	6 947,7	4 800,9	710,5	3 773,3	1 302,7	3 261,7	1 958,9

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää euroalueella olevien liikkeesen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeesen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase
(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	Kiintää omaisuus	Muut saamiset
		Yhteensä	Julkis-yhteisöille	Muille	Yhteensä	Julkis-yhteisöjen	Muiden				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
2003	14 551,8	7 942,6	840,1	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 885,7	174,2	1 132,6
2004	15 720,4	8 392,0	833,9	7 558,0	1 906,8	1 439,9	466,9	666,4	3 234,5	173,6	1 347,1
2005 I	16 260,4	8 498,1	828,1	7 670,0	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 478,9	169,0	1 437,3
2005 huhti	16 564,9	8 553,5	832,8	7 720,7	2 018,8	1 525,4	493,4	740,4	3 598,0	169,6	1 484,7
2005 touko	16 751,9	8 615,5	830,7	7 784,9	2 024,7	1 525,6	499,1	739,4	3 656,7	170,3	1 545,3
2005 kesä	17 050,3	8 747,9	829,7	7 918,2	2 049,7	1 541,4	508,3	715,6	3 713,4	176,8	1 646,8
2005 heinä ^(p)	17 127,1	8 805,2	830,0	7 975,2	2 044,9	1 538,4	506,5	719,1	3 750,8	177,9	1 629,2
Taloustoimet											
2003	766,6	384,3	12,1	372,2	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1 266,9	500,0	-5,9	506,0	92,0	58,1	33,9	34,5	435,0	2,7	202,7
2005 I	447,8	105,6	-6,5	112,2	82,5	66,1	16,4	15,5	185,3	-4,1	62,9
2005 huhti	290,5	56,1	4,6	51,4	21,6	11,9	9,7	58,2	109,5	0,1	45,0
2005 touko	106,0	56,9	-2,4	59,3	1,0	-3,8	4,7	-4,1	-6,9	0,7	58,5
2005 kesä	141,9	88,9	-1,2	90,1	15,2	6,4	8,8	-26,9	17,4	0,5	46,7
2005 heinä ^(p)	90,8	61,1	0,3	60,7	-3,5	-1,3	-2,2	2,5	48,1	1,1	-18,6

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahasto-osuudet ¹⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ²⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto
Kannat										
2003	14 551,8	397,9	155,7	6 292,3	581,5	1 878,5	1 004,7	2 634,0	1 598,3	8,9
2004	15 720,4	468,4	162,4	6 656,8	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 843,0	34,0
2005 I	16 260,4	471,8	187,4	6 724,4	614,6	2 145,5	1 062,9	3 110,4	1 943,0	0,4
2005 huhti	16 564,9	481,1	180,9	6 775,5	627,8	2 176,8	1 063,5	3 224,7	2 019,1	15,5
2005 touko	16 751,9	485,8	173,5	6 825,2	634,8	2 203,7	1 076,1	3 310,2	2 054,5	-12,0
2005 kesä	17 050,3	496,6	211,3	6 939,8	621,1	2 245,8	1 140,5	3 250,8	2 157,1	-12,7
2005 heinä ^(p)	17 127,1	506,4	212,5	6 961,5	635,2	2 247,4	1 151,1	3 285,6	2 141,0	-13,6
Taloustoimet										
2003	766,6	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	39,0	130,8	-60,8	59,8
2004	1 266,9	70,5	6,1	377,2	22,3	197,1	50,4	276,8	229,1	37,3
2005 I	447,8	3,4	25,0	57,0	9,9	65,3	13,1	211,7	107,3	-44,8
2005 huhti	290,5	9,3	-6,5	50,2	13,7	29,2	-2,9	107,7	75,8	14,0
2005 touko	106,0	4,8	-7,4	42,6	7,5	14,7	4,7	32,1	48,6	-41,6
2005 kesä	141,9	10,7	37,8	74,9	-14,8	39,5	32,2	-80,5	45,4	-3,3
2005 heinä ^(p)	90,8	9,9	1,2	25,4	14,0	3,9	14,2	41,4	-20,6	1,4

Lähde: EKP.

1) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.

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

2.3 Rahatalouden tilastot

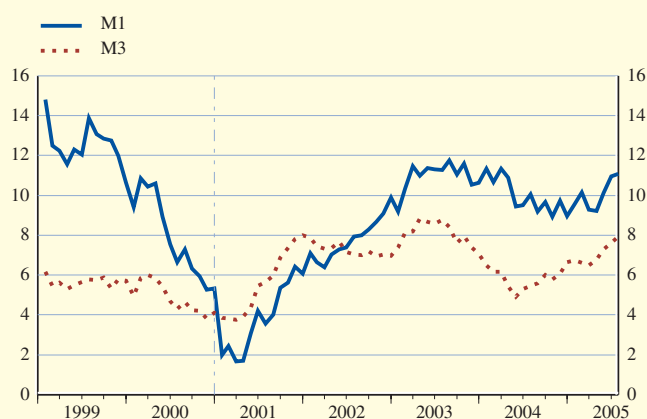
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistetut; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Raha-aggregaatit¹⁾ ja niiden vastaerät

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset rahoitusvelat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville		Ulkomaiset netto- saamiset ²⁾
	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3			Lainat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11
Kannat											
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 156,0	7 097,8	230,6
2004	2 912,6	2 661,0	5 573,6	961,5	6 535,1	-	4 454,5	2 298,1	8 692,3	7 552,9	373,3
2005 I	3 007,2	2 675,4	5 682,7	945,0	6 627,6	-	4 579,5	2 328,5	8 827,5	7 670,2	383,3
2005 huhti	3 024,0	2 694,8	5 718,8	956,5	6 675,3	-	4 611,1	2 352,6	8 911,0	7 704,4	406,2
2005 touko	3 050,4	2 702,2	5 752,7	972,2	6 724,8	-	4 656,0	2 338,7	8 976,4	7 768,5	367,2
2005 kesä	3 258,3	2 558,7	5 816,9	980,9	6 797,8	-	4 807,1	2 352,4	9 108,7	7 892,0	461,0
2005 heinä ^(p)	3 300,7	2 573,1	5 873,7	996,5	6 870,2	-	4 816,1	2 364,6	9 194,6	7 963,0	468,5
Taloustoimet											
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,5	131,9	445,9	372,3	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	55,7	407,9	-	340,7	54,5	574,3	505,5	160,4
2005 I	91,8	8,2	100,0	-21,3	78,7	-	107,2	25,3	133,9	117,6	7,3
2005 huhti	16,4	18,9	35,3	11,7	47,1	-	26,0	21,0	85,0	34,9	19,9
2005 touko	23,6	4,4	28,0	15,9	43,9	-	23,9	-18,1	56,5	59,2	-51,1
2005 kesä	46,7	15,3	61,9	8,7	70,6	-	81,0	4,2	85,7	80,5	75,6
2005 heinä ^(p)	42,9	14,9	57,7	16,2	73,9	-	16,9	13,9	88,3	74,7	11,7
Kasvuvauhdit											
2003 joul	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004 joul	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,1	160,4
2005 maal	9,3	4,8	7,1	2,7	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	94,1
2005 huhti	9,2	5,3	7,4	3,3	6,8	6,9	8,4	2,9	7,7	7,4	88,9
2005 touko	10,1	4,9	7,6	5,7	7,3	7,2	8,4	1,5	7,8	7,5	70,8
2005 kesä	10,9	5,1	8,1	5,0	7,6	7,6	9,7	1,1	8,1	8,0	155,4
2005 heinä ^(p)	11,1	5,3	8,3	5,9	7,9	.	9,5	1,0	8,4	8,2	163,2

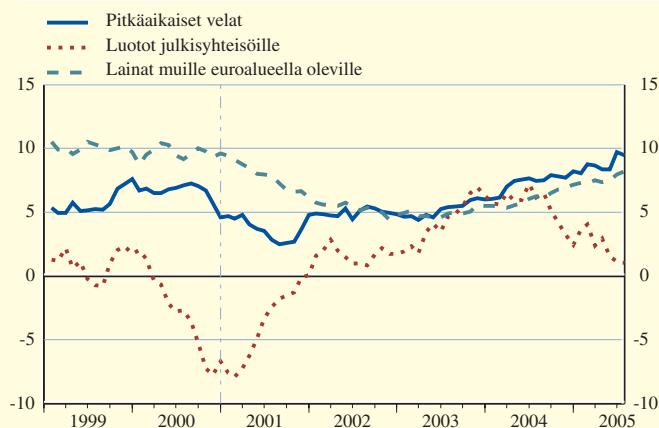
K1 Raha-aggregaatit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



K2 Vastaerät

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3: ks. sanasto).
- 2) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson taloustoimien summia.

2.3 Rahatalouden tilastot

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

2. Raha-agregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

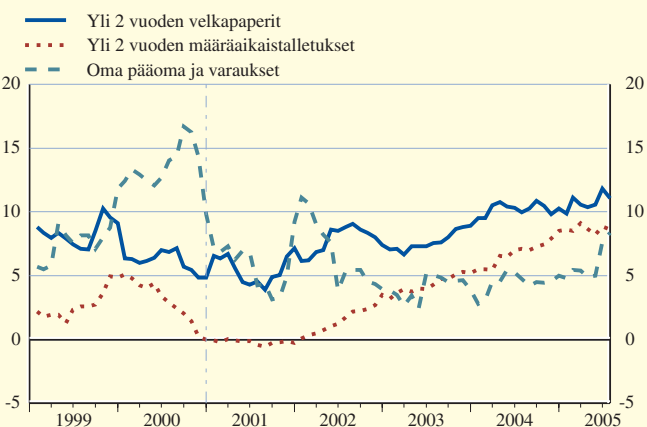
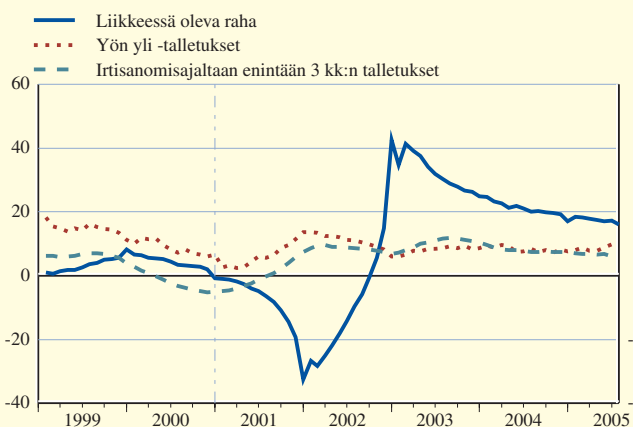
	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Rahamarkkina-rahasto-osuudet	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden velkapaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat											
2003	386,9	2 293,7	1 031,0	1 522,3	218,4	596,1	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 003,1
2004	452,7	2 460,0	1 026,5	1 634,5	240,3	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005 I	477,6	2 529,7	1 019,3	1 656,1	225,8	613,2	106,1	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
2005 huhti	481,5	2 542,5	1 030,5	1 664,3	215,7	619,8	121,0	2 056,7	91,3	1 395,2	1 067,9
2005 touko	487,0	2 563,5	1 023,9	1 678,3	231,3	627,4	113,5	2 085,9	91,4	1 396,1	1 082,6
2005 kesä	493,7	2 764,5	1 040,2	1 518,5	239,5	622,7	118,8	2 125,2	91,6	1 448,6	1 141,7
2005 heinä ^(p)	494,7	2 806,0	1 046,2	1 526,9	243,1	632,5	120,9	2 122,4	90,8	1 452,3	1 150,6
Taloustoimet											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,5
2004	65,7	174,7	-0,8	112,6	22,8	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,0
2005 I	24,9	66,9	-13,2	21,4	-14,7	-5,6	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,1
2005 huhti	4,0	12,4	10,8	8,1	-10,1	7,2	14,7	16,1	0,5	8,0	1,5
2005 touko	5,4	18,2	-9,4	13,8	15,5	8,0	-7,6	17,2	0,0	-0,1	6,9
2005 kesä	6,8	39,9	13,0	2,3	8,2	-5,8	6,4	35,7	-0,5	18,9	26,9
2005 heinä ^(p)	1,0	41,9	6,4	8,4	3,6	9,6	2,9	-1,4	-0,8	6,6	12,5
Kasvuvauhdit											
2003 joul	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004 joul	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,5	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 maal	17,8	7,8	1,7	6,8	3,7	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
2005 huhti	17,5	7,8	3,3	6,6	-0,1	2,6	14,6	10,4	1,2	8,7	4,9
2005 touko	17,0	8,9	1,9	6,7	8,0	4,2	10,0	10,6	1,7	8,2	5,0
2005 kesä	17,2	9,8	3,4	6,1	9,8	2,2	10,8	11,8	1,4	8,8	7,6
2005 heinä ^(p)	16,0	10,2	4,1	6,0	6,7	3,9	16,0	11,0	0,3	8,6	8,4

K3 Raha-agregaattien komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

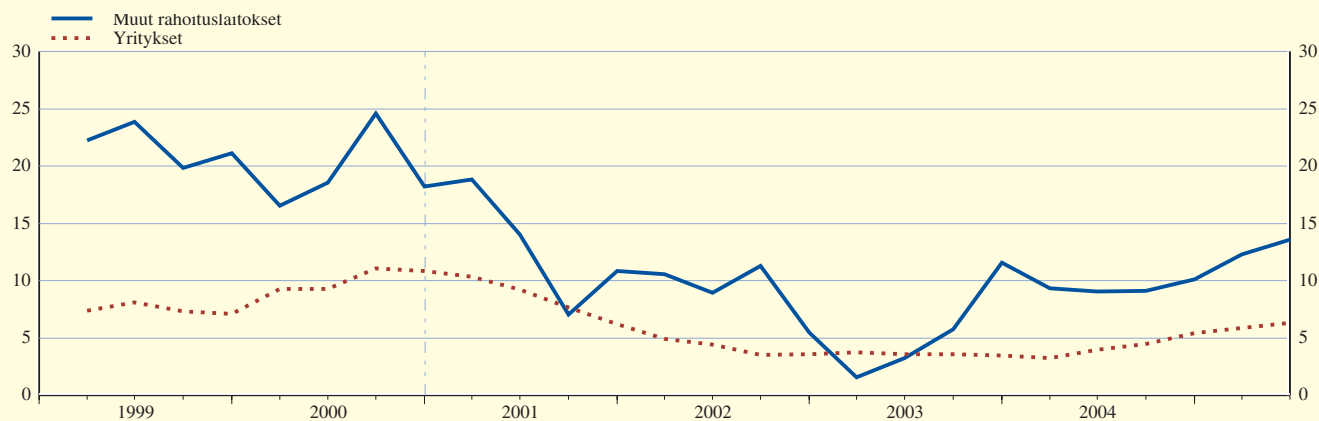
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ²⁾		Yritykset			
	Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4					5	6	7	8
Kannat								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,7	334,8	3 153,7	974,7	547,7	1 631,3
2005 I	58,2	39,7	560,1	350,0	3 190,7	985,0	554,7	1 650,9
2005 huhti	59,3	40,6	556,7	343,4	3 216,3	993,0	559,7	1 663,6
2005 touko	62,1	42,9	567,7	351,9	3 235,1	994,4	564,3	1 676,4
2005 kesä	63,9	44,2	579,5	360,7	3 283,0	1 025,1	565,6	1 692,3
2005 heinä ^(p)	63,9	43,7	581,0	356,5	3 308,7	1 023,1	574,5	1 711,1
Taloustoimet								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,9	-7,9	15,9	94,9
2004	13,1	9,1	50,5	26,2	163,9	24,2	31,2	108,5
2005 I	8,6	7,9	10,2	13,7	37,2	7,9	7,8	21,5
2005 huhti	1,1	1,0	-3,1	-6,2	27,1	8,2	6,2	12,7
2005 touko	2,7	2,2	8,7	7,0	17,1	0,6	4,7	11,8
2005 kesä	1,8	1,3	10,8	8,3	32,4	16,3	1,1	14,9
2005 heinä ^(p)	0,0	-0,5	2,1	-3,8	27,5	-1,1	8,8	19,8
Kasvuvauhdit								
2003 joul	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 joul	36,9	41,5	10,1	8,5	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 maal	23,7	21,8	12,3	17,0	5,9	3,9	6,6	6,9
2005 huhti	14,3	7,8	9,7	10,7	6,0	4,3	6,6	6,9
2005 touko	8,8	0,6	10,2	11,4	6,2	4,9	6,4	7,0
2005 kesä	17,7	10,6	13,6	18,0	6,3	4,7	6,5	7,3
2005 heinä ^(p)	11,6	3,9	15,0	18,3	6,9	4,9	7,4	7,9

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

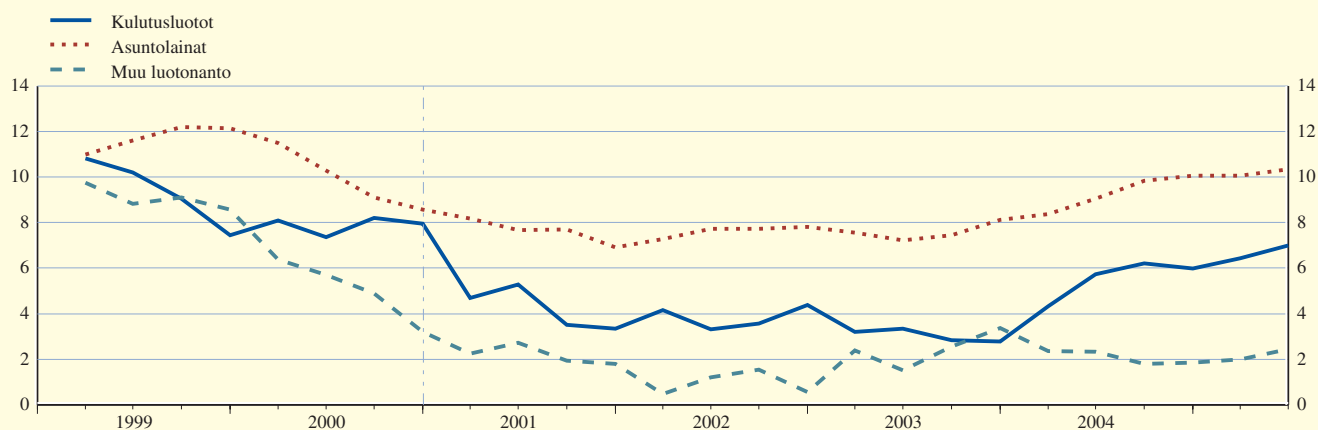
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Lainat kotitalouksille²⁾

	Yhteensä	Kulutustuotot				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													
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,5	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,0	99,3	458,2
2005 I	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,2	14,3	67,1	2 558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
2005 huhti	3 887,7	522,9	119,8	192,6	210,5	2 662,2	14,3	65,0	2 582,9	702,7	142,5	100,2	460,0
2005 touko	3 919,4	527,5	121,2	194,5	211,8	2 686,1	14,3	65,0	2 606,9	705,8	142,6	100,8	462,4
2005 kesä	3 991,1	537,7	125,2	196,9	215,5	2 736,4	14,5	65,7	2 656,2	717,0	149,7	101,1	466,2
2005 heinä ^(p)	4 021,1	538,3	122,4	198,4	217,4	2 769,6	14,6	66,3	2 688,7	713,2	145,1	101,2	466,8
Taloustoimet													
2003	211,7	13,0	8,4	6,1	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,4	-6,2	-4,7	32,3
2004	278,5	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,6	-0,9	2,0	11,5
2005 I	56,1	4,4	-0,3	1,6	3,0	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,5	1,3
2005 huhti	26,3	4,2	-0,3	1,6	2,8	21,5	0,0	-0,8	22,3	0,6	-1,7	0,1	2,2
2005 touko	30,8	4,8	1,5	2,0	1,3	23,1	0,0	0,2	22,9	3,0	0,0	0,7	2,3
2005 kesä	45,2	8,4	4,1	2,0	2,3	28,6	0,3	0,8	27,5	8,3	6,9	-0,2	1,6
2005 heinä ^(p)	31,2	1,2	-2,5	1,6	2,1	33,3	0,0	0,5	32,8	-3,4	-4,4	0,2	0,8
Kasvuvauhdit													
2003 joul	6,4	2,8	8,0	3,4	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,4	-4,1	-4,8	8,5
2004 joul	7,9	6,0	6,3	4,8	7,0	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,6	2,1	2,6
2005 maal	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
2005 huhti	8,0	6,4	6,6	4,7	8,0	10,1	5,4	6,2	10,2	1,9	1,2	0,5	2,5
2005 touko	8,2	7,2	8,4	5,7	8,0	10,1	5,0	5,9	10,3	2,3	2,2	1,2	2,6
2005 kesä	8,4	7,0	7,7	5,6	7,9	10,4	2,4	4,0	10,6	2,4	3,5	0,7	2,5
2005 heinä ^(p)	8,4	6,8	6,7	5,6	8,0	10,5	3,7	4,1	10,7	2,1	2,9	1,0	2,1

K6 Lainat kotitalouksille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.4 Rahalaitosten lainat, erittely¹⁾

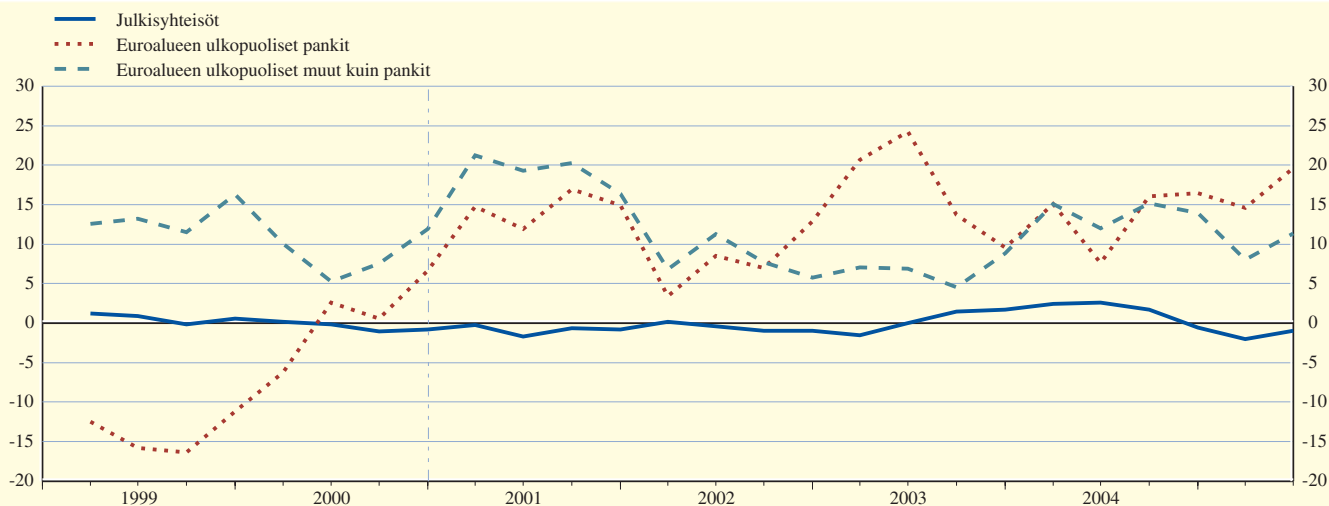
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset				
	Yhteensä	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä	Pankit ²⁾	Muut kuin pankit		
			Osavaltiohallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turvarahastot			Yhteensä	Julkisyhteisöt	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	812,4	130,6	252,3	405,6	23,8	1 974,6	1 342,2	632,4	61,3	571,1
2005 I	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	61,9	610,7
2005 II (p)	808,6	125,3	247,8	412,3	23,3	2 291,8	1 579,6	712,2	63,5	648,7
Taloustoimet										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-4,8	3,1	-13,9	17,2	-11,2	275,5	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 I	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,6
2005 II (p)	1,4	-4,4	-0,5	5,5	0,7	93,2	78,3	14,9	1,6	13,3
Kasvuvauhdit										
2003 joul	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 joul	-0,6	2,4	-5,2	4,4	-32,0	15,6	16,4	13,9	3,0	15,2
2005 maalis	-2,0	-2,8	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
2005 kesä (p)	-1,0	-1,4	-2,5	5,2	-46,8	17,0	19,7	11,3	4,4	12,1

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

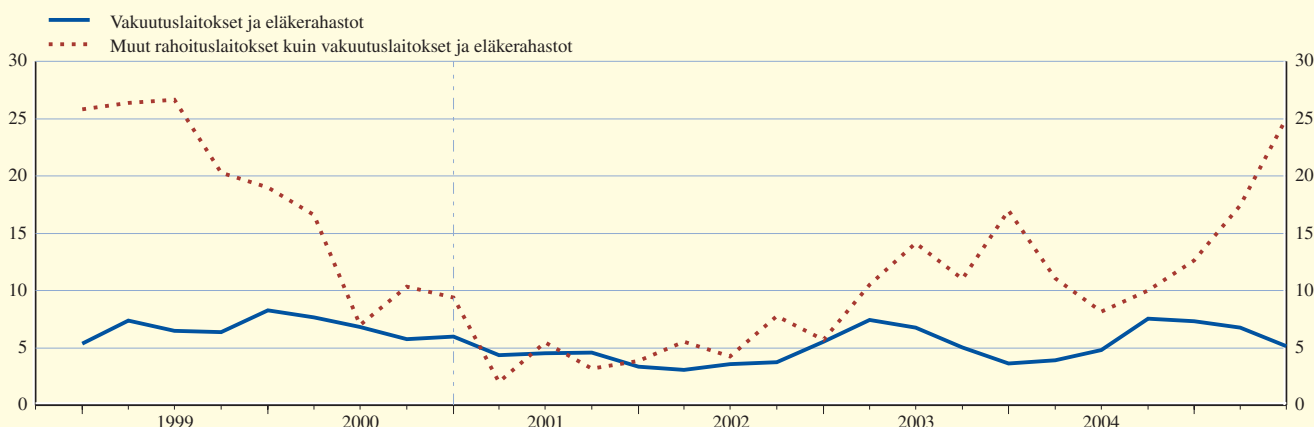
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

1. Muiden rahoituslaitosten talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾						
	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														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	637,5	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	120,7
2005 I	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
2005 huhti	602,6	65,7	50,6	462,5	1,3	1,3	21,1	703,4	208,5	143,9	210,7	13,1	0,1	127,1
2005 touko	602,1	65,1	50,4	461,9	1,6	1,3	21,8	728,8	216,5	144,7	215,2	12,7	0,1	139,6
2005 kesä	596,1	61,6	48,5	462,9	1,1	1,6	20,5	790,1	225,5	148,5	264,5	11,1	0,1	140,4
2005 heinä ^(p)	604,1	64,3	52,0	465,1	1,1	1,6	20,1	795,7	221,6	155,2	266,8	11,6	0,1	140,3
Taloustoimet														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	71,9	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,4
2005 I	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	47,9	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	7,8
2005 huhti	5,6	-0,1	2,1	2,3	0,0	0,0	1,3	10,1	-4,9	9,6	5,4	1,6	0,0	-1,5
2005 touko	-0,8	-0,8	-0,4	-0,7	0,3	0,0	0,7	23,2	7,1	0,3	4,0	-0,6	0,0	12,4
2005 kesä	-6,4	-4,1	-2,0	1,0	0,0	0,0	-1,2	23,3	7,3	0,4	15,0	-0,2	0,0	0,8
2005 heinä ^(p)	8,1	2,7	3,6	2,2	-0,1	0,0	-0,4	8,8	-3,7	6,9	5,2	0,5	0,0	-0,2
Kasvuvauhdit														
2003 jouluku	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 jouluku	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	16,7
2005 maalisk	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,4	8,5	9,3	40,1	50,0	-	10,7
2005 huhti	6,7	6,1	22,9	6,8	-9,4	-52,2	-16,2	16,7	7,2	8,7	41,2	60,1	-	7,4
2005 touko	6,4	14,4	11,2	5,5	11,2	-53,8	-3,9	21,1	12,4	9,0	44,2	60,3	-	17,1
2005 kesä	5,1	2,5	15,7	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,0	15,9	13,8	48,2	50,1	-	19,9
2005 heinä ^(p)	6,2	15,0	13,6	5,0	13,9	32,3	-8,3	26,7	18,7	18,3	47,0	56,5	-	18,3

K8 Muiden rahoituslaitosten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2) Sisältää mm. sijoitusrahastot.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

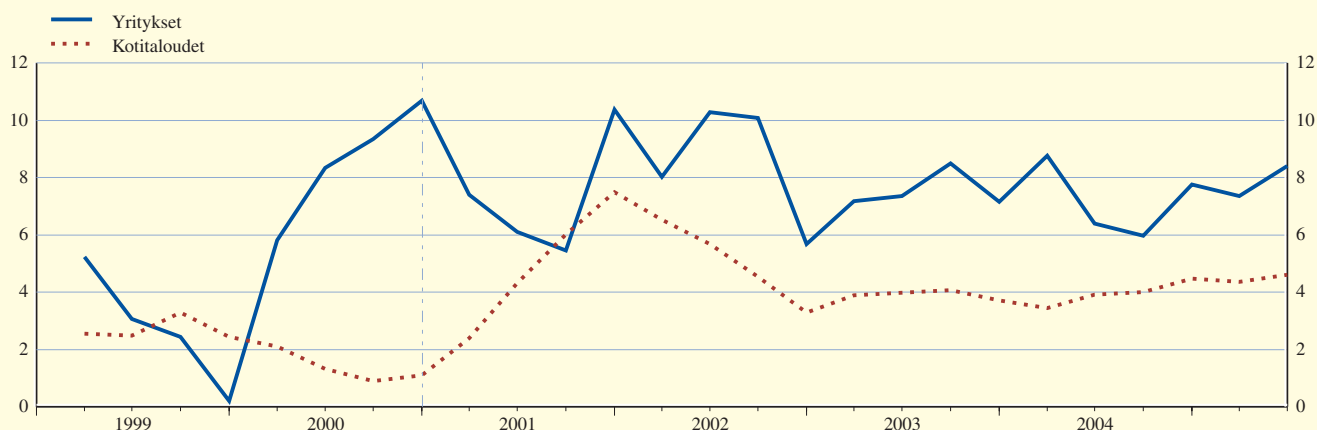
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

	Yritykset							Kotitaloudet ²⁾						
	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														
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,6	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005 I	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 177,0	1 409,1	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
2005 huhti	1 102,1	678,7	284,9	69,2	44,7	1,1	23,5	4 206,1	1 433,8	514,7	633,5	1 485,1	88,2	50,8
2005 touko	1 112,7	692,4	282,8	69,3	45,5	1,1	21,7	4 214,9	1 440,0	514,6	630,7	1 489,7	87,8	52,1
2005 kesä	1 136,2	723,3	275,9	71,6	41,6	1,5	22,2	4 245,3	1 629,3	510,9	630,6	1 336,1	87,2	51,2
2005 heinä ^(p)	1 135,9	720,1	280,1	70,6	42,2	1,4	21,5	4 264,0	1 642,3	513,1	629,3	1 339,3	86,4	53,6
Taloustoimet														
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,8
2005 I	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
2005 huhti	5,5	3,2	4,6	-2,9	0,7	0,0	-0,1	29,0	24,7	1,4	0,6	3,2	-0,4	-0,4
2005 touko	7,9	12,2	-3,1	-0,2	0,7	0,0	-1,8	7,2	5,9	-1,1	-2,9	4,4	-0,5	1,3
2005 kesä	22,7	27,0	-7,4	3,0	-0,4	-0,1	0,6	29,7	32,2	-4,1	-0,1	3,3	-0,5	-1,0
2005 heinä ^(p)	0,1	-3,0	4,3	-1,0	0,6	-0,2	-0,8	18,9	13,1	2,3	-1,3	3,2	-0,8	2,5
Kasvuvauhdit														
2003 joul	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 joul	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 maal	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
2005 huhti	7,7	9,3	7,0	-1,4	15,3	66,5	-11,2	4,7	7,2	-1,6	3,7	5,5	0,9	-2,9
2005 touko	7,0	10,3	2,9	-2,8	16,0	69,5	-16,7	4,5	6,6	-1,1	3,0	5,4	1,3	3,2
2005 kesä	8,4	10,8	5,0	2,9	14,9	-5,8	-12,9	4,6	7,8	-1,4	2,8	4,8	1,2	1,5
2005 heinä ^(p)	8,5	11,8	4,6	0,9	14,9	-17,5	-19,0	4,7	8,2	-0,8	2,5	4,6	0,1	2,0

K9 Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾

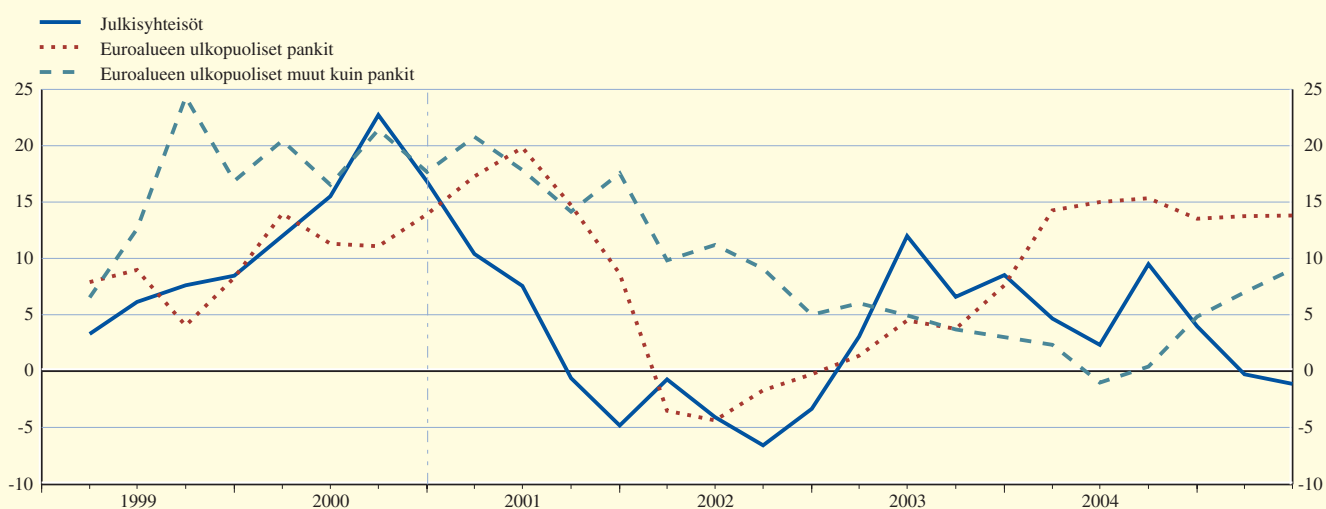
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit; ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit; koko ajanjakson taloustoimet)

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

	Julkisyhteisöt					Euroalueen ulkopuoliset					
	Yhteensä 1	Valtio 2	Muut julkisyhteisöt			Yhteensä 6	Pankit ²⁾ 7	Muut kuin pankit			
			Osavaltio- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turvarahastot 5			Yhteensä 8	Julkisyhteisöt 9	Muut 10	
Kannat											
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,8	664,3	96,1	568,2	
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5	
2005	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0	
II [Ⓞ]	288,4	134,9	35,3	69,8	48,4	2 783,0	2 039,0	744,0	117,2	626,9	
Taloustoimet											
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4	
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1	
2005	-12,2	-11,4	2,8	-2,0	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1	
II [Ⓞ]	18,5	8,6	1,9	2,2	5,7	40,3	47,6	-7,2	11,8	-19,0	
Kasvuvauhdit											
2003	joulu	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004	joulu	4,0	2,1	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005	maalis	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
	kesä [Ⓞ]	-1,1	-13,9	20,1	8,3	16,9	12,5	13,8	9,1	14,4	8,1

K10 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

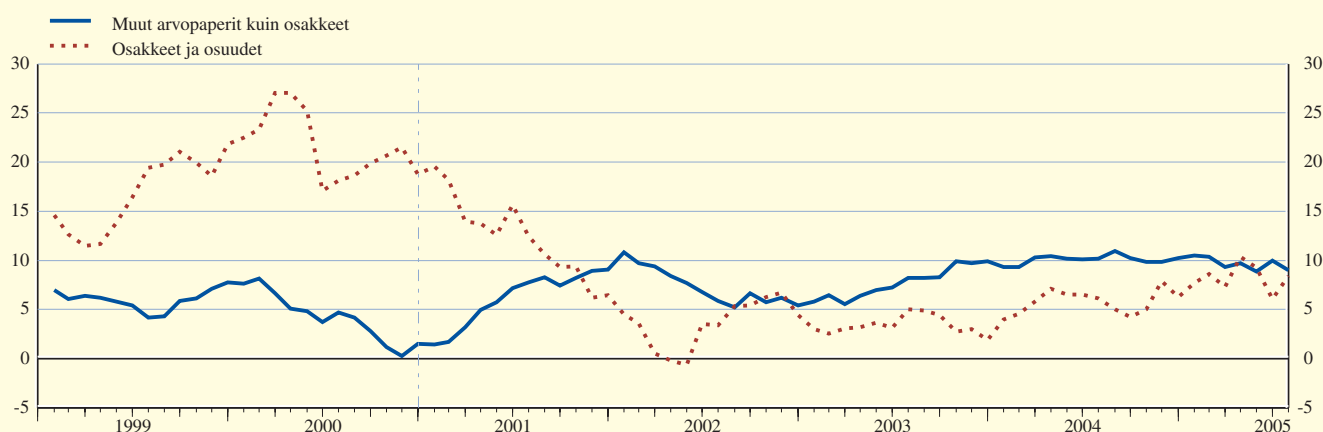
2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾

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

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet			
	Yhteensä	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												
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1 158,3	286,5	656,6	215,2
2005 I	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,7	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
2005 huhti	4 160,0	1 411,7	65,0	1 354,4	17,9	474,2	17,7	819,2	1 281,7	312,3	731,1	238,3
2005 touko	4 198,8	1 409,6	67,2	1 351,1	18,1	478,0	19,3	855,5	1 283,0	315,9	729,9	237,2
2005 kesä	4 260,9	1 435,1	66,0	1 366,8	15,8	486,0	20,4	871,0	1 234,7	294,8	705,9	234,0
2005 heinä ^(p)	4 267,1	1 444,2	66,7	1 362,7	16,1	485,0	19,7	872,5	1 266,9	317,2	709,1	240,5
Taloustoimet												
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,5	148,1	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,4	67,4	2,2	34,4	30,8
2005 I	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,6	56,9	9,4	16,0	31,6
2005 huhti	60,5	23,0	-2,1	9,5	1,9	8,5	1,2	18,5	67,3	16,6	58,2	-7,4
2005 touko	16,6	-2,0	0,5	-6,2	-0,4	3,5	1,0	20,2	-6,6	2,7	-4,2	-5,2
2005 kesä	43,6	24,6	-1,9	7,1	-2,6	7,9	0,8	7,8	-46,5	-15,1	-26,9	-4,5
2005 heinä ^(p)	7,9	7,5	1,3	-3,1	0,6	-1,5	-0,5	3,6	25,9	18,0	2,6	5,3
Kasvuvauhdit												
2003 joul	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 joul	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 maal	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,2	-4,6	19,2	7,3	1,9	4,0	26,4
2005 huhti	9,7	10,1	8,6	4,0	10,3	12,0	-0,2	18,7	10,4	5,5	9,3	21,4
2005 touko	8,9	9,0	10,6	1,3	7,3	11,5	10,8	21,4	9,2	5,1	8,7	17,4
2005 kesä	10,0	11,3	5,3	1,3	-10,0	12,2	12,7	23,6	6,1	1,1	6,8	10,9
2005 heinä ^(p)	9,0	10,4	8,5	1,4	-5,5	11,7	15,9	19,2	8,4	8,1	8,6	8,4

KII Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit

(vuotuinen kasvuvauhti)



Lähde: EKP.

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset¹⁾
(miljardia euroa)

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset²⁾

	Kotitalousluotot				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
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,6	-2,3	-0,3	-4,0
2005 I	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
2005 huhti	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
2005 touko	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
2005 kesä	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,4
2005 heinä ^(p)	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,1

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
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,4	-1,6	-0,5	-1,1
2005 I	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
2005 huhti	-0,8	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
2005 touko	-1,1	-0,5	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-0,2
2005 kesä	-1,8	-1,0	-0,1	-0,8	-0,1	0,0	-0,1
2005 heinä ^(p)	-1,1	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,1

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

	Muut arvopaperit kuin osakkeet								Osakkeet ja osuudet			
	Yhteensä	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat		Euroalueen ulkopuoliset	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
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,4	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,8	-0,1	0,6	8,4	1,3	3,6	3,5
2005 I	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
2005 huhti	3,8	0,4	0,0	2,2	0,0	0,8	0,0	0,4	-3,1	-0,8	-1,5	-0,8
2005 touko	6,0	0,5	0,1	2,9	0,1	0,3	0,1	2,2	7,8	0,8	3,0	4,1
2005 kesä	7,7	2,0	0,1	2,8	0,1	0,6	0,0	2,1	5,3	1,1	2,8	1,4
2005 heinä ^(p)	1,0	1,2	0,0	-1,0	-0,1	0,5	0,0	0,6	4,9	1,5	2,2	1,2

Lähde: EKP

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
2) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely¹⁾

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

1. Talletukset

	Rahalaitokset ²⁾							Muut kuin rahalaitokset						
	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	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														
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 708,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 779,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 I	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
2005 II ^(p)	4 791,0	90,8	9,2	5,5	0,5	1,4	1,1	7 056,0	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Euroalueen ulkopuolelta														
2003	1 580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 I	1 935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
2005 II ^(p)	2 039,0	45,8	54,2	35,9	2,3	3,0	9,8	744,0	52,3	47,7	30,9	1,5	2,2	9,9

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

	Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				
			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 I	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
2005 II ^(p)	3 943,5	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0

Lähde: EKP.

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

2) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin euroalueen rahalaitokset.

3) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely¹⁾

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

3. Lainat

	Kaikki valuutat kanta	Rahalaitokset ²⁾						Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Yhteensä			Euro ³⁾	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														
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4 456,5	-	-	-	-	-	-	8 369,8	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 I	4 575,3	-	-	-	-	-	-	8 476,0	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II ^(p)	4 525,6	-	-	-	-	-	-	8 726,1	96,4	3,6	1,7	0,2	1,3	0,4
Euroalueen ulkopuolelle														
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,4	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 I	1 463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II ^(p)	1 579,6	49,5	50,5	31,1	3,8	2,2	8,8	712,2	40,5	59,5	43,3	1,1	4,4	7,3

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

	Kaikki valuutat kanta	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ²⁾						Kaikki valuutat kanta	Euro ³⁾	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
		Euro ³⁾	Muut valuutat kuin euro				Yhteensä			Euro ³⁾	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														
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 I	1 455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1 839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II ^(p)	1 501,1	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 888,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,3
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat														
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 I	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
II ^(p)	395,6	47,0	53,0	30,9	0,9	0,5	17,9	475,4	41,4	58,6	34,0	7,4	0,8	10,0

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Euroalueen ulkopuolisissa maissa laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin euroalueen rahalaitokset.
- 3) Sisältää euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

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				
2003 IV	3 174,3	235,1	1 389,0	67,4	1 321,6	1 033,6	243,9	133,7	139,1
2004 I	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
II	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
III	3 392,8	246,7	1 472,8	72,1	1 400,6	1 095,3	281,0	144,4	152,6
IV	3 509,0	240,1	1 497,6	71,9	1 425,7	1 157,8	293,7	146,9	172,9
2005 I (p)	3 708,7	265,5	1 560,5	72,8	1 487,7	1 222,8	315,9	151,1	193,0

2. Velat

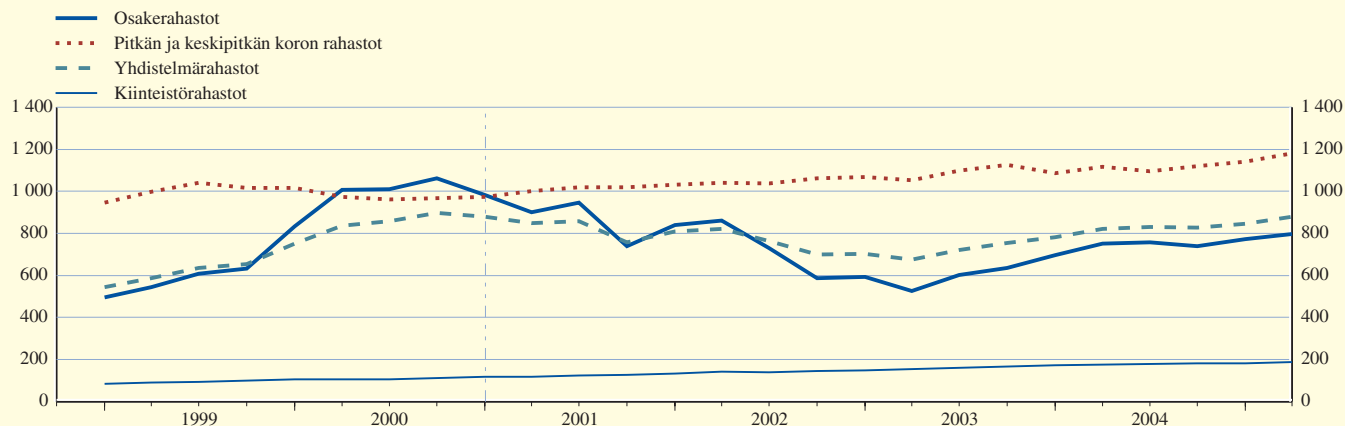
	Yhteensä 1	Talletukset ja lainat 2	Rahasto-osuudet 3	Muut velat 4
2004 I	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
II	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
III	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
IV	3 509,0	48,5	3 322,4	138,2
2005 I (p)	3 708,7	56,0	3 478,4	174,4

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 sijoittajajoukko- tarjottavat rahastot 8
2003 IV	3 174,3	697,8	1 086,3	783,0	171,7	435,5	2 317,7	856,6
2004 I	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
II	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
III	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
IV	3 509,0	772,4	1 140,9	844,4	182,3	568,9	2 588,3	920,7
2005 I (p)	3 708,7	797,1	1 179,4	879,5	186,2	666,5	2 758,1	950,6

K12 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä

(miljardia euroa)



Lähde: EKP.

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

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

1. Rahastotyyppin 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										
2003	IV	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004	I	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
	II	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
	III	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
	IV	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005	I(φ)	797,1	31,2	33,9	3,7	30,3	674,9	28,9	-	28,2
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot										
2003	IV	1 086,3	82,5	905,7	31,6	874,1	31,0	21,6	-	45,5
2004	I	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
	II	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
	III	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
	IV	1 140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005	I(φ)	1 179,4	90,3	964,0	41,3	922,7	36,4	26,0	-	62,6
Yhdistelmärahastot										
2003	IV	783,0	49,4	323,8	22,1	301,7	272,3	100,5	0,3	36,7
2004	I	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
	II	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
	III	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
	IV	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005	I(φ)	879,5	55,9	358,5	20,8	337,7	290,3	124,1	0,1	50,6
Kiinteistörahastot										
2003	IV	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004	I	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
	II	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
	III	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
	IV	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005	I(φ)	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3

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
2003	IV	2 317,7	191,6	913,2	815,7	183,8	115,5	98,0
2004	I	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
	II	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
	III	2 495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
	IV	2 588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005	I(φ)	2 758,1	223,5	1 045,0	979,2	240,2	130,7	139,5
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot								
2003	IV	856,6	43,4	475,8	217,9	60,0	18,3	41,2
2004	I	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
	II	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
	III	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
	IV	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005	I(φ)	950,6	42,1	515,5	243,6	75,7	20,4	53,5

Lähde: EKP.



RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

3.1 Ei-rahoitussektorin rahoitusvarojen pääerät

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

	Yhteensä	Käteinen ja talletukset								Lisätieto: Muiden kuin pankkien tallet- ukset pankkeis- sa euroalueen ulkopuolella		
		Yhteensä	Käteinen	Ei-rahoitussektorin (pl. valtio) talletukset euroalueen rahalaitoksissa				Valtion talletukset euroalueen rahalaitoksissa	Talletukset muissa kuin raha- laitoksissa ¹⁾			
				Yhteensä	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset				Repot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Kannat												
2003	IV	15 702,8	5 929,4	397,9	5 183,2	2 027,5	1 559,1	1 511,4	85,2	155,7	192,6	348,0
2004	I	15 917,9	5 963,4	399,6	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	199,4	397,6
	II	16 202,2	6 102,8	423,0	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	192,2	398,0
	III	16 294,9	6 130,8	438,0	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	204,4	395,3
	IV	16 652,8	6 289,8	468,4	5 434,9	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	224,0	385,3
2005	I	16 941,5	6 314,7	471,8	5 433,3	2 174,8	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	222,2	-
Taloustoimet												
2003	IV	166,2	130,9	33,1	118,0	79,0	7,9	36,3	-5,2	-28,1	8,0	10,9
2004	I	151,8	31,6	1,7	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,8	44,1
	II	293,1	141,7	23,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,2	-0,1
	III	123,9	32,4	15,1	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	12,2	1,4
	IV	165,7	167,7	30,4	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	19,6	1,5
2005	I	177,0	24,4	3,4	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,5	-
Kasvuvauhdit												
2003	IV	4,8	5,8	23,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	11,0	9,0	24,9
2004	I	4,5	5,5	22,3	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,5	25,9
	II	4,9	5,5	20,7	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,8	21,9
	III	4,8	5,8	20,1	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,3
	IV	4,7	6,3	17,7	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,3	13,5
2005	I	4,8	6,1	18,1	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,1	-
Muut arvopaperit kuin osakkeet												
Osakkeet²⁾												
	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Yhteensä	Koti- talouksien osuus henki- vakuutus- ja eläke-rahasto- toista	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu		
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
Kannat												
2003	IV	1 904,9	191,0	1 713,9	3 932,1	2 036,3	1 895,8	406,6	3 936,3	3 561,1	375,2	
2004	I	1 923,8	198,8	1 725,0	4 020,8	2 070,1	1 950,7	420,9	4 009,8	3 624,7	385,1	
	II	1 955,2	215,5	1 739,7	4 068,1	2 125,5	1 942,6	424,2	4 076,1	3 686,5	389,5	
	III	1 974,6	214,8	1 759,8	4 034,8	2 097,1	1 937,7	424,7	4 154,6	3 761,5	393,1	
	IV	1 967,5	202,0	1 765,6	4 166,4	2 216,1	1 950,3	407,4	4 229,1	3 831,9	397,2	
2005	I	2 006,4	212,8	1 793,6	4 299,4	2 306,4	1 993,0	415,7	4 321,0	3 916,3	404,7	
Taloustoimet												
2003	IV	1,3	11,5	-10,2	-17,6	-17,8	0,1	-10,2	51,7	51,1	0,6	
2004	I	10,7	7,6	3,1	37,2	7,1	30,1	15,1	72,4	62,5	9,9	
	II	37,4	16,0	21,4	58,3	58,0	0,3	-0,5	55,8	51,4	4,5	
	III	15,3	-0,2	15,5	13,5	10,6	2,9	-2,2	62,7	59,1	3,6	
	IV	-18,9	-13,8	-5,1	-49,6	-37,4	-12,2	-15,8	66,5	62,5	4,0	
2005	I	44,9	8,9	36,0	29,7	1,5	28,2	8,9	78,1	69,7	8,5	
Kasvuvauhdit												
2003	IV	-1,2	-2,5	-1,1	4,2	1,3	7,1	8,5	6,9	7,1	4,7	
2004	I	-1,0	1,4	-1,2	3,7	2,1	5,1	2,8	6,6	6,8	5,4	
	II	3,0	20,8	1,1	3,4	4,0	2,9	1,7	6,3	6,4	5,1	
	III	3,3	18,8	1,7	2,5	3,3	1,8	0,5	6,2	6,4	4,9	
	IV	2,3	5,0	2,0	1,5	1,9	1,1	-0,8	6,5	6,6	5,8	
2005	I	4,1	5,5	3,9	1,3	1,6	1,0	-2,3	6,6	6,7	5,3	

Lähde: EKP.

- Sisältää euroalueen valtionhallinnon (EKT 95:ssä S.1311), muiden rahoituksen välittäjien (EKT 95:ssä S.123) ja vakuutuslaitosten sekä eläkerahastojen (EKT 95:ssä S.125) vastaanottamat talletukset.
- Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3.2 Ei-rahoitussektorien velkojen pääerät

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

		Lainat euroalueen rahalaitoksista ja muista rahoituslaitoksista velallissektoreittain											Lisätieto: Muiden kuin pankkien lainat euroalueen ulkopuolisista pankeista	
Yhteensä		Yhteensä			Julkisyhteisöt			Yritykset			Kotitaloudet ¹⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Kannat														
2003	IV	16 655,7	8 496,4	7 395,7	965,1	82,3	882,7	3 664,5	1 167,3	2 497,2	3 866,8	284,6	3 582,2	266,4
2004	I	17 010,1	8 543,6	7 464,5	978,8	86,3	892,4	3 649,3	1 163,7	2 485,5	3 915,5	278,7	3 636,8	308,2
	II	17 220,7	8 698,1	7 595,2	979,9	91,7	888,1	3 694,0	1 172,9	2 521,1	4 024,3	290,7	3 733,6	308,0
	III	17 330,7	8 777,4	7 672,9	976,4	90,4	885,9	3 695,2	1 153,5	2 541,8	4 105,8	288,0	3 817,8	285,3
	IV	17 696,9	8 906,6	7 796,6	974,0	80,9	893,2	3 746,8	1 178,1	2 568,8	4 185,7	293,3	3 892,4	290,3
2005	I	18 066,5	8 993,1	7 879,8	968,9	77,4	891,5	3 778,4	1 180,4	2 598,0	4 245,8	293,2	3 952,6	-
Taloustoimet														
2003	IV	134,1	117,5	118,4	23,2	9,8	13,5	15,4	-17,2	32,7	78,8	3,8	75,0	-1,4
2004	I	211,2	56,4	75,9	15,2	4,0	11,2	-12,8	-3,8	-9,0	54,1	-4,4	58,5	36,0
	II	277,7	161,3	134,4	-0,5	5,3	-5,9	69,5	16,3	53,2	92,4	8,7	83,6	-0,5
	III	152,0	79,4	86,1	-3,2	-1,3	-1,8	-1,4	-16,9	15,6	84,0	-2,3	86,2	-19,5
	IV	117,5	141,5	140,0	-2,4	-9,5	7,2	63,9	25,5	38,4	80,0	6,6	73,4	14,2
2005	I	233,6	83,9	86,8	-5,9	-3,5	-2,4	25,6	5,1	20,5	64,3	0,8	63,4	-
Kasvuvauhdit														
2003	IV	4,9	5,0	4,6	2,0	35,5	-0,5	3,4	0,1	5,0	7,4	-1,9	8,2	12,9
2004	I	4,6	4,5	4,7	3,6	25,9	1,7	1,8	-1,7	3,5	7,4	-0,7	8,1	23,3
	II	4,7	5,1	5,3	4,7	28,3	2,6	2,2	-2,5	4,5	7,9	0,9	8,5	22,4
	III	4,8	5,0	5,7	3,9	24,5	2,1	1,9	-1,8	3,7	8,1	2,1	8,6	5,3
	IV	4,6	5,2	5,9	0,9	-1,8	1,2	3,3	1,8	3,9	8,0	3,0	8,4	11,4
2005	I	4,6	5,5	6,0	-1,2	-10,4	-0,3	4,3	2,6	5,1	8,2	5,0	8,4	-

		Muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijoittain						Yritysten liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	Valtion talletus- velka	Yritysten vakuutus- tekninen eläkevastuu- velka	
Yhteensä		Julkisyhteisöt			Yritykset						
14	15	16	17	18	19	20	21				22	23
Kannat											
2003	IV	4 958,7	4 341,1	551,4	3 789,6	617,7	196,7	421,0	2 726,3	181,7	292,5
2004	I	5 146,9	4 531,1	594,4	3 936,7	615,7	209,0	406,8	2 834,1	189,0	296,5
	II	5 197,2	4 566,0	619,9	3 946,0	631,3	219,0	412,3	2 842,8	181,9	300,7
	III	5 290,8	4 651,1	617,5	4 033,6	639,7	217,4	422,3	2 763,5	194,0	305,0
	IV	5 297,2	4 661,4	585,0	4 076,4	635,8	213,2	422,6	2 980,1	213,5	299,5
2005	I	5 420,8	4 766,3	594,4	4 171,9	654,5	231,3	423,2	3 138,3	212,0	302,3
Taloustoimet											
2003	IV	4,5	-4,2	-14,2	10,0	8,7	0,8	7,9	0,2	7,4	4,4
2004	I	142,5	149,3	42,7	106,6	-6,8	12,4	-19,2	2,1	7,3	2,9
	II	118,5	100,8	25,4	75,4	17,7	10,7	7,1	1,8	-7,1	3,1
	III	51,3	41,0	-1,1	42,1	10,3	-1,0	11,2	5,9	12,1	3,2
	IV	-49,6	-45,0	-32,9	-12,1	-4,6	-4,2	-0,5	2,4	19,4	3,8
2005	I	143,1	120,5	7,7	112,8	22,6	19,2	3,4	3,9	-0,2	2,8
Kasvuvauhdit											
2003	IV	6,5	5,8	13,8	4,8	11,6	22,2	7,2	0,8	8,9	4,9
2004	I	6,1	6,3	11,1	5,7	4,7	14,0	0,6	1,0	7,5	4,8
	II	6,1	6,5	8,2	6,2	3,4	15,8	-2,0	0,3	4,8	4,7
	III	6,3	6,5	9,4	6,1	4,9	11,9	1,7	0,4	11,3	4,7
	IV	5,3	5,7	6,2	5,6	2,7	9,1	-0,3	0,4	17,5	4,5
2005	I	5,1	4,8	-0,1	5,5	7,5	11,8	5,2	0,5	12,8	4,4

Lähde: EKP.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

3.3 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusvarojen ja velkojen pääerät
(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

Rahoitusvarojen pääerät													
Yhteensä		Talletukset euroalueen rahalaitoksissa					Lainat			Muut arvopaperit kuin osakkeet			
Yhteensä		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irtisanomis- ehtoiset	Repot	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset	Yhteensä	Lyhytaikaiset	Pitkäaikaiset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Kannat													
2003	IV	3 633,0	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	349,0	60,0	289,0	1 476,3	59,4	1 416,9
2004	I	3 759,9	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	349,3	60,8	288,5	1 541,0	62,0	1 479,0
	II	3 774,7	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	342,6	59,0	283,5	1 544,3	63,4	1 480,9
	III	3 837,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	348,7	62,2	286,5	1 589,8	63,3	1 526,5
	IV	3 918,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	329,0	56,0	273,0	1 644,5	61,9	1 582,6
2005	I	4 043,8	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	332,6	58,7	273,9	1 695,7	62,4	1 633,3
Taloustoimet													
2003	IV	71,2	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-3,7	1,2	-4,9	50,2	-1,4	51,6
2004	I	81,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	0,0	0,6	-0,6	47,0	2,3	44,7
	II	26,1	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,7	-1,6	-5,0	24,4	0,9	23,5
	III	54,3	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,6	3,0	29,4	-0,6	30,0
	IV	52,1	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-19,4	-5,9	-13,5	51,5	-0,5	52,0
2005	I	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	3,7	2,8	0,9	48,6	0,3	48,2
Kasvuvauhdit													
2003	IV	6,7	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	0,2	-13,1	3,5	11,3	14,7	11,1
2004	I	6,9	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	-0,1	0,4	-0,2	10,5	11,7	10,5
	II	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	-3,0	-2,4	-3,1	10,6	8,4	10,7
	III	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	-1,3	4,8	-2,6	10,5	1,9	10,9
	IV	5,9	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-7,1	-5,6	10,3	3,4	10,6
2005	I	6,0	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-4,8	-3,5	-5,1	10,0	0,1	10,4

Rahoitusvarojen pääerät						Velkojen pääerät								
Osakkeet ¹⁾				Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	Yhteensä	Lainat euroalueen raha- laitoksista ja muista rahoituslaitoksista			Muut arvopaperit kuin osak- keet	Noteeratut osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvulka			
Yhteensä	Noteeratut osakkeet	Rahasto- osuudet	Raha- markkina- rahasto- osuudet			Yhteensä	Euroalueen raha- laitoksista	Yhteensä			Kotitalouk- sien osuus henki- vakuutus- ja eläke- rahastoista	Yhteensä	Vakuutus- maksu- ja korvaus- vastuu	
														13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Kannat														
2003	IV	1 157,5	526,5	631,0	64,1	107,8	3 914,3	54,9	35,4	23,0	189,9	3 646,4	3 112,5	534,0
2004	I	1 200,8	539,6	661,2	63,4	111,5	4 009,4	64,7	46,3	23,7	190,9	3 730,1	3 182,9	547,2
	II	1 209,9	538,6	671,2	63,6	112,6	4 079,2	71,1	53,7	24,2	193,3	3 790,6	3 238,3	552,3
	III	1 210,5	531,2	679,4	63,1	114,6	4 135,5	68,8	52,5	22,6	185,7	3 858,3	3 300,6	557,8
	IV	1 245,6	553,3	692,3	68,4	115,9	4 222,2	65,5	48,6	23,6	207,1	3 926,0	3 364,5	561,5
2005	I	1 299,2	601,4	697,8	68,5	119,2	4 332,3	74,2	58,2	24,4	219,5	4 014,3	3 441,2	573,0
Taloustoimet														
2003	IV	21,8	6,7	15,1	4,1	-7,2	42,6	-9,6	-8,9	2,5	5,0	44,7	43,4	1,3
2004	I	16,2	-1,1	17,3	-0,8	3,6	81,3	9,6	10,8	0,4	0,8	70,5	57,3	13,2
	II	0,0	-7,5	7,5	-0,1	1,1	58,2	6,1	7,0	0,6	0,1	51,5	46,5	5,1
	III	9,0	3,2	5,7	-0,5	2,1	58,1	-2,3	-1,1	-1,3	2,1	59,5	54,1	5,5
	IV	8,7	0,9	7,8	5,4	1,4	53,6	-3,0	-3,6	0,7	0,1	55,9	52,2	3,6
2005	I	23,4	5,5	17,9	0,2	3,2	84,7	7,8	8,6	0,7	0,1	76,0	63,5	12,5
Kasvuvauhdit														
2003	IV	5,3	2,6	7,5	11,3	-1,1	7,1	16,7	12,7	26,4	6,2	6,9	7,3	4,7
2004	I	6,6	3,6	8,8	5,9	-0,1	6,9	7,5	8,5	25,4	8,3	6,7	6,9	5,2
	II	4,5	0,7	7,5	-1,7	-0,9	6,4	12,3	18,8	23,7	3,5	6,3	6,6	4,8
	III	4,3	0,3	7,5	4,6	-0,4	6,2	6,0	17,5	10,9	4,8	6,3	6,5	4,7
	IV	2,9	-0,8	6,1	6,3	7,6	6,4	19,0	36,9	1,7	1,6	6,5	6,7	5,1
2005	I	3,4	0,4	5,9	8,0	7,0	6,3	13,3	23,7	2,8	1,2	6,5	6,8	4,9

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä noteeraamattomia osakkeita.

3.4 Säästäminen, investoinnit ja rahoitus vuosittain
(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

1. Kaikki euroalueen sektorit

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta					Rahoitusvarojen nettohankinta							
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Varastojen muutokset ¹⁾	Valmistamattomat varat	Yhteensä	Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Muut sijoitukset, netto ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	338,2	1 136,1	-797,1	-0,9	0,0	1 951,2	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	49,7
1998	404,8	1 201,3	-823,6	27,0	0,2	2 419,2	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	54,6
1999	444,5	1 290,9	-863,7	17,1	0,2	3 117,8	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	47,9
2000	486,6	1 394,2	-913,1	22,2	-16,7	2 910,7	1,3	350,9	-264,6	829,9	1 189,1	251,3	23,5
2001	466,2	1 449,6	-973,6	-11,8	2,0	2 590,6	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-19,4
2002	413,7	1 439,3	-1 005,4	-21,3	1,1	2 292,7	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	33,5
2003	433,1	1 464,8	-1 034,5	2,4	0,5	2 403,0	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	19,8

	Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾				Velkojen nettohankinta					
	Yhteensä	Bruttosäästö	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Saadut pääoman siirrot, netto	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7
2000	515,1	1 419,4	-913,1	8,8	2 882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1
2001	486,0	1 449,4	-973,6	10,2	2 570,8	668,9	489,9	634,3	521,6	256,0
2002	472,7	1 468,2	-1 005,4	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7
2003	443,5	1 472,8	-1 034,5	5,2	2 392,7	676,2	514,0	539,3	420,3	242,8

2. Yritykset

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Velkojen nettohankinta			
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1 147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	638,2	101,6	44,6	169,2	232,1	91,3	590,5	762,6	99,7	355,5	295,9
2002	171,9	757,6	-581,0	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,6	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	156,7	746,4	-597,9	360,9	69,3	-57,9	107,6	191,3	80,5	647,0	437,1	55,0	174,1	194,9

1. Kotitaloudet⁵⁾

	Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta			Rahoitusvarojen nettohankinta					Nettovarallisuuden muutokset ⁴⁾		Velkojen nettohankinta		Lisätieto:	
	Yhteensä	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman kuluminen (-)	Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet ²⁾	Osakkeet ja osuudet	Vakuutus- tekninen vastuuvulka	Yhteensä	Bruttosäästö	Yhteensä	Lainat	Käytettävissä olevat tulot	Bruttosäästämisaste ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	154,1	374,7	-210,3	441,3	69,3	-20,8	192,5	217,6	425,7	615,5	169,7	168,3	3 852,4	16,0
1998	171,4	387,8	-215,1	453,0	92,9	-119,0	287,4	209,3	409,7	593,4	214,6	213,3	3 954,9	15,0
1999	185,5	418,2	-230,2	478,8	122,6	-28,5	195,8	245,2	395,9	580,1	268,4	266,9	4 105,3	14,1
2000	200,4	442,2	-239,5	433,8	66,2	35,3	122,6	245,9	407,7	607,5	226,4	224,7	4 329,8	14,0
2001	192,1	452,6	-256,5	414,1	180,7	82,7	45,4	229,1	430,0	650,1	176,2	174,3	4 619,4	14,1
2002	186,9	463,8	-260,6	469,7	220,6	83,1	-1,0	211,3	443,3	661,2	213,2	211,1	4 747,8	13,9
2003	209,3	485,0	-268,7	515,9	224,2	16,6	83,6	229,8	465,0	697,9	260,2	257,9	4 904,2	14,2

Lähde: EKP.

- 1) Sisältää arvoesineiden nettohankinnat.
- 2) Ei sisällä johdannaisia.
- 3) Johdannaiset, muut saamiset/velat ja tilastolliset erot.
- 4) Muutokset johtuvat säästämisestä ja saaduista pääomansiirroista, netto, kiinteän pääoman kuluminen huomioon ottaen.
- 5) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 6) Bruttosäästö prosentteina käytettävissä olevista tuloista.

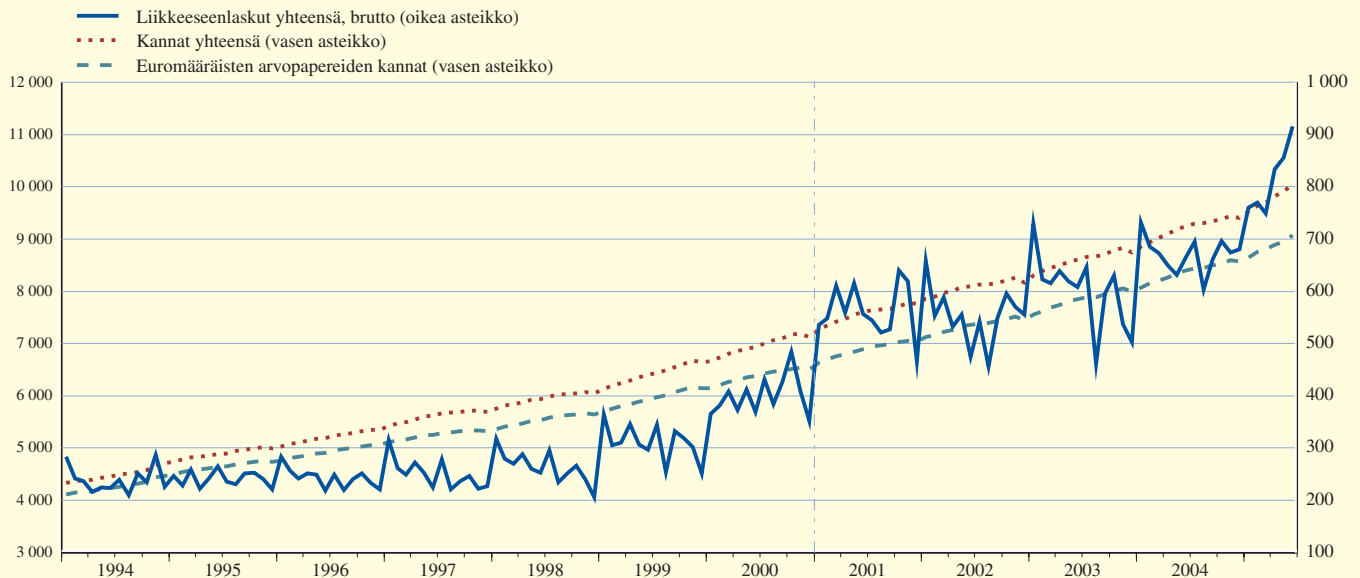
4

RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita, kuukausittaiset taloustoimet ja kuukauden lopun kannat, nimellisarvoon)

	Euromääräiset yhteensä ¹⁾				Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat								
	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Yhteensä				Joista euromääräisiä				
					Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat, %	Liikkeeseenlaskut, brutto, %	Kuole-tukset, %	Liikkeeseenlaskut, netto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Yhteensä													
2004	kesä	9 738,8	711,2	602,1	109,1	9 249,3	664,7	598,0	66,8	90,8	94,3	94,7	60,3
	heinä	9 761,5	707,8	686,3	21,5	9 294,3	695,2	653,9	41,3	90,8	94,1	94,6	35,5
	elo	9 794,2	619,8	590,5	29,3	9 309,8	603,7	590,2	13,5	90,8	94,7	94,8	12,8
	syys	9 907,0	725,1	616,5	108,6	9 342,6	661,2	621,5	39,6	91,0	94,9	94,5	40,2
	loka	9 932,8	712,2	690,2	22,0	9 379,6	696,7	656,0	40,7	91,0	93,7	94,9	30,4
	marras	10 023,4	703,7	618,7	85,0	9 435,5	673,9	615,1	58,8	91,1	94,3	94,3	55,9
	joulu	10 026,7	706,5	702,0	4,5	9 407,6	680,3	703,1	-22,8	91,1	95,3	95,2	-21,6
2005	tammi	10 092,3	763,3	710,2	53,1	9 521,6	759,5	676,5	83,0	90,8	93,8	95,6	65,4
	helmi	10 212,8	792,9	675,5	117,4	9 635,8	769,2	654,2	115,1	90,9	94,5	95,1	104,5
	maalis	10 320,3	797,2	690,1	107,1	9 704,1	749,5	694,5	55,0	90,7	93,9	94,9	44,5
	huhti	10 381,3	833,1	775,6	57,4	9 820,7	833,6	729,1	104,5	90,6	94,4	95,9	88,2
	touko	10 444,2	869,6	806,3	63,4	9 910,7	855,3	790,3	65,0	90,3	95,4	95,6	60,6
	kesä	10 632,5	987,9	802,6	185,3	10 048,2	916,0	785,8	130,1	90,3	94,6	95,0	120,1
Pitkäaikaiset													
2004	kesä	8 808,8	204,2	120,3	83,9	8 309,0	181,2	112,6	68,6	91,2	92,9	92,2	64,4
	heinä	8 848,1	190,3	153,1	37,1	8 348,5	173,4	139,1	34,4	91,1	91,8	93,7	28,8
	elo	8 875,5	87,2	61,9	25,3	8 364,1	75,3	59,8	15,5	91,1	86,9	91,6	10,6
	syys	8 969,9	191,4	102,0	89,4	8 413,7	156,7	104,6	52,1	91,2	91,6	89,0	50,4
	loka	9 006,8	174,0	140,0	34,1	8 435,0	158,1	131,9	26,2	91,2	88,0	93,7	15,6
	marras	9 082,0	168,7	98,3	70,3	8 488,6	155,1	95,3	59,7	91,2	89,1	92,2	50,3
	joulu	9 106,4	148,4	123,9	24,5	8 495,5	135,9	120,0	15,9	91,4	91,6	90,5	15,9
2005	tammi	9 176,3	198,5	138,3	60,2	8 584,4	195,0	131,3	63,7	91,1	89,7	93,9	51,6
	helmi	9 292,4	220,7	107,0	113,7	8 687,9	199,4	95,5	103,9	91,2	90,4	89,5	94,8
	maalis	9 368,1	202,7	127,6	75,2	8 756,5	184,0	125,1	59,0	91,0	88,9	90,1	50,9
	huhti	9 425,7	180,6	124,6	56,0	8 841,6	180,5	105,0	75,5	90,9	90,1	94,0	63,9
	touko	9 493,7	178,1	111,6	66,5	8 929,2	164,9	99,6	65,3	90,7	90,9	91,0	59,2
	kesä	9 673,2	294,6	118,3	176,3	9 092,3	251,8	99,1	152,8	90,7	91,1	87,8	142,3

K13 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)



Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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

1. Kannat

(ajanjakson lopussa)

	Yhteensä						Joista euromääräisiä, %					
	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												
2003	8 748	3 353	665	589	3 923	219	91,4	85,0	87,5	88,3	97,7	95,4
2004	9 408	3 710	735	592	4 120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2004 III	9 343	3 641	690	601	4 169	242	91,0	84,0	89,0	87,3	97,6	95,7
2004 IV	9 408	3 710	735	592	4 120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2005 I	9 704	3 845	755	607	4 238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
2005 II	10 048	3 990	836	615	4 342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
2005 maaliskuu	9 704	3 845	755	607	4 238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
2005 huhti	9 821	3 903	776	615	4 264	263	90,6	83,0	90,7	87,6	97,6	95,7
2005 touko	9 911	3 934	797	622	4 296	262	90,3	82,6	90,7	87,6	97,4	95,9
2005 kesä	10 048	3 990	836	615	4 342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
Lyhytaikaiset												
2003	861	390	6	94	367	3	89,3	78,4	100,0	94,1	99,6	88,0
2004	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 III	929	412	6	100	405	6	88,9	77,8	96,2	95,5	98,5	85,8
2004 IV	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2005 I	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
2005 II	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
2005 maaliskuu	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
2005 huhti	979	481	8	111	374	5	87,4	76,5	97,5	96,7	98,5	81,2
2005 touko	981	476	8	114	378	5	87,1	75,7	97,6	97,2	98,4	81,8
2005 kesä	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
Pitkäaikaiset yhteensä¹⁾												
2003	7 887	2 963	659	495	3 556	216	91,6	85,9	87,4	87,2	97,5	95,5
2004	8 495	3 263	728	502	3 758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2004 III	8 414	3 229	683	501	3 764	236	91,2	84,8	89,0	85,7	97,5	95,9
2004 IV	8 495	3 263	728	502	3 758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2005 I	8 756	3 390	747	502	3 863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
2005 II	9 092	3 526	828	512	3 965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
2005 maaliskuu	8 756	3 390	747	502	3 863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
2005 huhti	8 842	3 422	768	504	3 890	257	90,9	83,9	90,6	85,6	97,5	96,0
2005 touko	8 929	3 458	789	508	3 918	257	90,7	83,5	90,7	85,4	97,3	96,2
2005 kesä	9 092	3 526	828	512	3 965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia												
2003	6 115	1 885	406	419	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,7	97,4	95,4
2004	6 376	1 927	416	411	3 436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2004 III	6 388	1 950	408	415	3 436	180	91,6	84,1	82,2	85,2	97,5	95,8
2004 IV	6 376	1 927	416	411	3 436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2005 I	6 515	1 966	427	409	3 517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
2005 II	6 675	2 004	445	416	3 607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
2005 maaliskuu	6 515	1 966	427	409	3 517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
2005 huhti	6 553	1 971	430	410	3 543	199	91,4	82,9	84,1	84,9	97,4	95,9
2005 touko	6 599	1 982	433	412	3 573	199	91,2	82,7	83,9	84,6	97,3	95,9
2005 kesä	6 675	2 004	445	416	3 607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia												
2003	1 579	959	249	59	262	51	91,3	87,5	98,7	89,5	97,5	95,8
2004	1 867	1 147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2004 III	1 771	1 101	273	73	269	56	90,6	86,7	98,9	87,6	97,5	96,3
2004 IV	1 867	1 147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2005 I	1 955	1 211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
2005 II	2 115	1 287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2
2005 maaliskuu	1 955	1 211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
2005 huhti	2 006	1 232	334	80	302	58	90,4	86,1	98,9	88,4	98,0	96,3
2005 touko	2 038	1 250	352	81	297	58	90,3	85,8	98,8	88,4	98,0	97,2
2005 kesä	2 115	1 287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2

Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä johtuu nolllakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

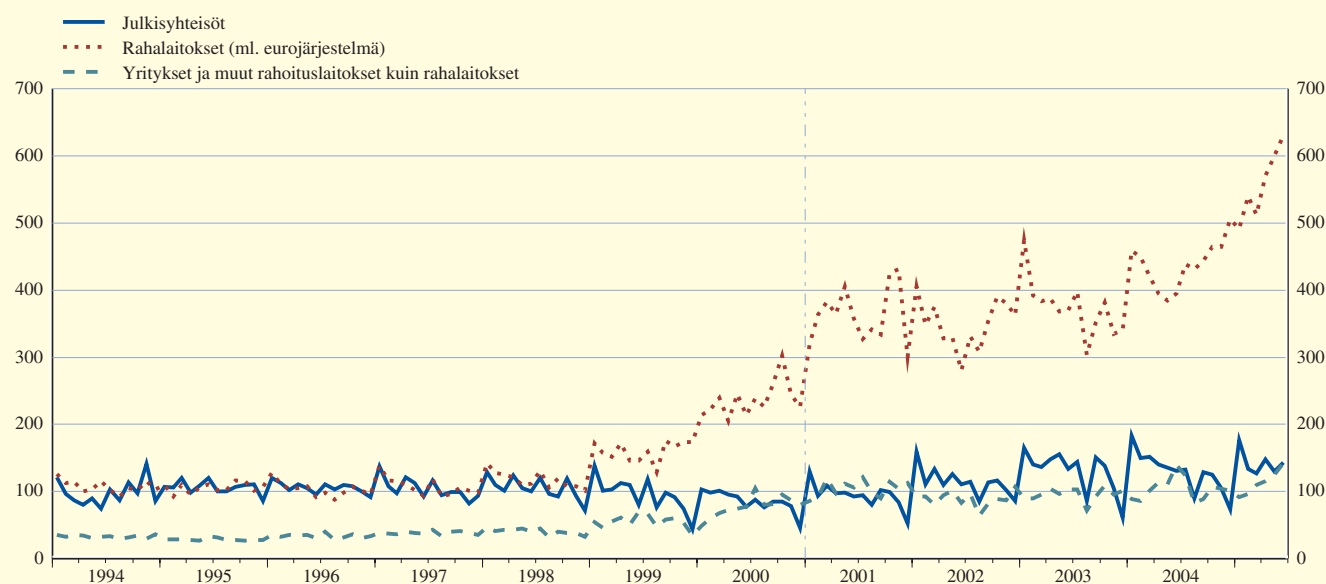
2. Liikkeeseenlaskut, brutto

(ajanjakson taloustoimet)

	Yhteensä						Pitkäaikaiset ¹⁾					
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Yhteensä						Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset					
2003	7 206,3	4 485,6	244,7	909,7	1 478,8	87,4	1 284,7	414,2	113,7	89,0	626,4	41,4
2004	8 046,1	5 249,8	222,1	1 027,8	1 463,6	82,8	1 191,0	405,7	69,2	60,4	619,8	35,9
2004 III	1 960,1	1 313,3	40,7	255,5	334,2	16,3	248,1	86,6	9,2	14,3	131,9	6,1
2004 IV	2 051,0	1 434,1	84,2	228,4	283,9	20,4	258,7	92,7	25,6	14,7	117,1	8,5
2005 I	2 278,3	1 542,6	49,9	248,3	412,5	25,0	386,6	136,5	21,1	15,1	198,9	14,9
2005 II	2 604,8	1 799,6	105,9	277,6	399,0	22,7	344,2	102,9	27,6	14,9	187,1	11,8
2005 maal.	749,5	512,2	24,9	84,9	120,5	7,0	117,1	40,9	12,0	8,2	52,5	3,4
2005 huhti	833,6	569,9	30,8	84,9	140,0	8,0	105,0	29,9	7,1	3,5	60,8	3,8
2005 touko	855,3	599,7	28,0	97,2	126,3	4,1	97,4	24,3	5,6	2,9	63,4	1,1
2005 kesä	916,0	630,0	47,1	95,6	132,7	10,6	141,8	48,6	15,0	8,5	62,8	6,9
	Joista lyhytaikaisia						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
2003	5 332,7	3 698,2	41,3	796,1	767,6	29,4	507,8	336,8	89,5	11,7	53,3	16,5
2004	6 147,2	4 383,4	43,9	930,9	755,6	33,4	618,1	403,5	108,9	31,7	60,5	13,5
2004 III	1 554,7	1 118,9	10,8	230,4	185,9	8,7	136,0	95,2	20,7	10,0	8,6	1,6
2004 IV	1 601,9	1 222,9	12,0	204,7	154,7	7,5	175,0	105,0	46,6	7,4	11,7	4,4
2005 I	1 699,8	1 261,3	12,4	229,1	188,4	8,6	167,6	129,5	16,3	3,4	16,9	1,5
2005 II	2 007,6	1 557,5	9,1	254,7	178,0	8,4	229,6	123,8	68,8	6,8	27,7	2,5
2005 maal.	565,5	423,6	3,5	75,0	60,2	3,2	57,7	41,9	9,2	1,4	4,9	0,3
2005 huhti	653,1	501,8	4,2	79,2	65,2	2,8	67,8	33,4	19,5	1,6	11,8	1,5
2005 touko	690,4	537,3	2,4	91,8	56,0	2,8	60,9	34,0	19,8	2,1	4,8	0,2
2005 kesä	664,2	518,4	2,5	83,7	56,8	2,8	100,9	56,4	29,5	3,0	11,1	0,8

K14 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)



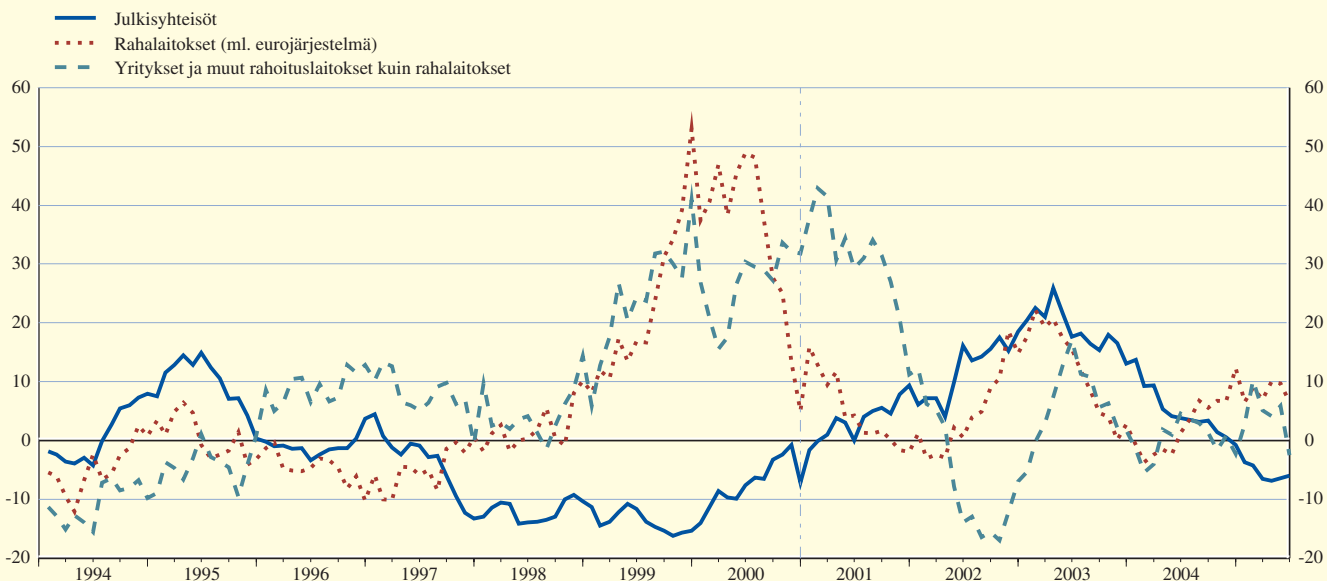
Lähde: EKP.

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

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit¹⁾
(prosenttimuutos)

	Yhteensä						Lyhytaikaiset					
	Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahallaitokset		Julkisyhteisöt	
			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin raha- laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kaikki valuutat yhteensä												
2003	6,7	5,1	25,1	8,6	4,5	26,0	14,0	12,2	1,1	5,7	19,2	-2,2
2004	6,9	7,8	13,4	3,7	5,0	17,6	3,2	2,2	-9,6	0,9	4,9	29,9
2004 III	7,1	8,5	11,4	3,6	5,4	16,4	3,9	4,6	-10,7	4,0	3,1	32,4
2004 IV	6,8	8,8	9,9	3,0	4,8	14,6	3,7	7,4	8,9	-1,0	0,5	66,9
2005 I	7,2	9,0	11,6	3,1	5,1	13,7	2,6	8,3	34,1	3,1	-4,3	35,5
2005 II	7,4	8,8	17,8	4,9	4,5	12,0	1,5	8,8	46,1	1,6	-6,8	16,2
2005 tammi	7,0	8,7	10,9	2,9	5,1	15,1	1,7	6,6	23,3	1,5	-4,1	32,7
2005 helmi	7,4	9,3	11,1	3,2	5,3	13,0	3,3	8,9	45,7	8,3	-4,6	31,6
2005 maal. huhti	7,1	8,7	14,5	4,7	4,6	12,0	0,8	6,9	47,6	3,0	-7,0	36,4
2005 touko	7,5	8,9	16,5	5,8	4,7	12,8	2,0	10,0	46,3	1,9	-7,1	16,3
2005 kesä	7,2	8,4	19,2	5,1	4,2	11,7	2,2	9,6	43,7	3,9	-6,6	11,9
	7,8	9,6	20,9	3,1	4,6	11,1	0,0	6,5	49,2	-5,0	-6,2	7,8
Euromääräiset												
2003	6,4	3,8	30,6	9,4	4,4	25,0	15,6	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,2
2004	6,6	6,6	16,8	2,8	5,1	17,3	3,1	1,7	-11,1	0,9	4,8	29,5
2004 III	6,7	7,0	15,1	2,4	5,5	16,3	3,0	2,5	-13,3	4,4	3,0	28,8
2004 IV	6,4	7,6	13,1	1,8	4,8	14,6	3,6	7,7	3,9	0,0	0,6	72,7
2005 I	6,7	7,7	14,9	2,3	5,0	13,9	2,8	9,7	28,5	5,1	-4,2	33,3
2005 II	7,1	7,6	21,6	4,7	4,5	12,3	1,7	10,4	42,3	3,7	-6,6	10,0
2005 tammi	6,6	7,3	14,1	2,2	5,0	15,2	1,8	7,8	17,4	3,3	-4,0	28,6
2005 helmi	6,8	7,8	14,3	2,6	5,2	13,1	3,5	10,3	41,2	10,5	-4,5	28,8
2005 maal. huhti	6,7	7,3	18,1	4,5	4,6	12,2	0,8	7,9	42,8	5,1	-6,8	39,4
2005 touko	7,2	7,6	20,1	5,5	4,8	13,0	2,0	11,4	42,6	3,9	-6,9	10,3
2005 kesä	6,9	7,3	23,1	5,0	4,2	12,1	2,4	11,8	40,2	6,3	-6,6	3,4
	7,6	8,7	24,6	2,9	4,5	11,5	0,3	8,4	45,8	-3,4	-6,0	-1,2

K15 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(prosenttimuutos)



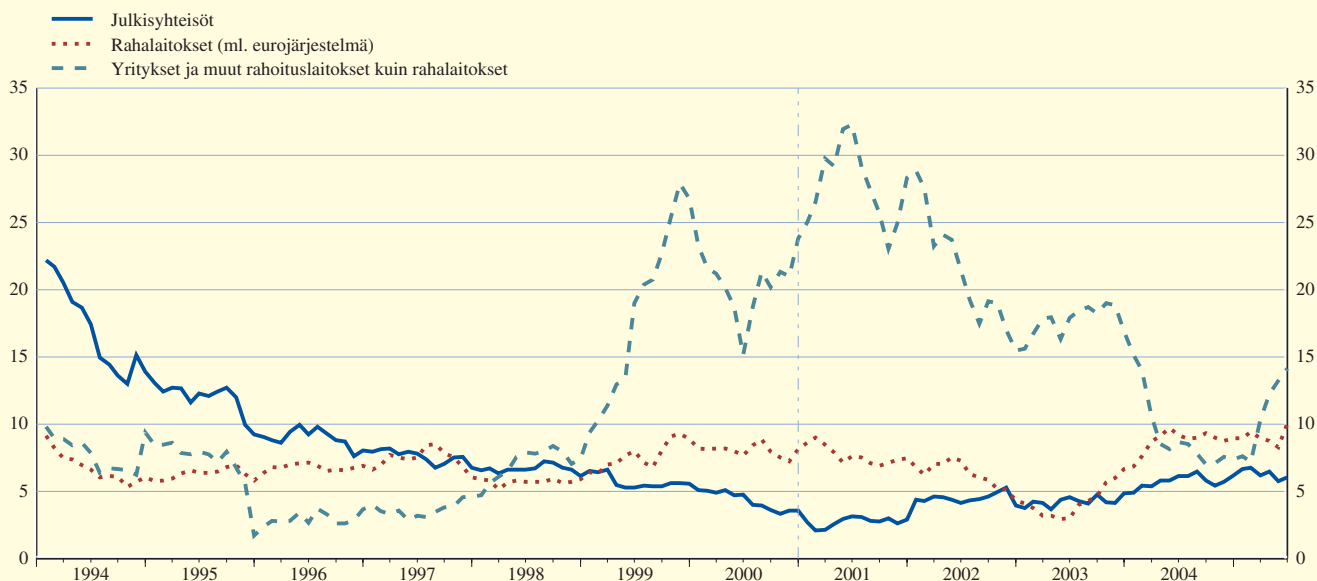
Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit¹⁾ (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												
2003	5,2	2,1	15,3	11,9	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,4
2004	5,0	3,0	6,4	3,1	5,8	14,7	16,2	18,4	27,2	8,2	0,6	26,5
2004 III	4,9	3,0	3,5	1,1	6,2	13,5	17,5	19,1	27,1	18,3	3,3	25,2
2004 IV	4,3	2,3	2,6	0,7	5,7	12,3	17,7	20,2	22,6	29,1	2,3	18,8
2005 I	4,7	2,7	3,9	-0,9	6,3	13,7	18,3	19,4	23,7	28,0	7,7	12,4
2005 II	4,8	2,5	6,1	1,9	5,8	14,8	19,7	19,1	36,4	26,6	8,5	3,2
2005 tammi	4,8	2,9	3,6	-0,7	6,2	14,9	17,9	18,5	22,6	28,3	9,4	14,4
2005 helmi	4,9	2,8	3,6	-1,8	6,8	12,9	18,3	20,3	22,5	26,3	6,5	11,9
2005 maalisk.	4,5	2,3	5,8	1,1	5,6	13,7	19,0	19,6	28,2	27,8	9,3	5,1
2005 huhti	5,1	2,4	5,5	2,8	6,3	15,1	19,1	18,8	34,4	27,0	7,8	5,4
2005 touko	4,6	2,2	6,2	1,5	5,6	15,1	19,2	17,9	39,8	25,6	7,7	1,7
2005 kesä	4,9	3,3	7,5	1,4	5,5	14,7	22,2	21,3	41,1	26,7	10,8	0,2
Euromääräiset												
2003	4,6	0,1	20,5	12,2	4,2	21,3	8,6	7,7	51,2	-8,9	-9,3	43,8
2004	4,8	1,3	10,4	1,8	5,9	14,7	15,6	17,7	27,3	8,5	0,5	25,4
2004 III	4,7	1,2	7,5	-0,5	6,4	13,8	16,9	18,2	27,3	15,9	3,3	24,1
2004 IV	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,1	19,5	22,9	26,6	2,3	18,1
2005 I	4,3	0,5	7,9	-2,4	6,2	13,8	17,5	18,2	24,0	27,1	7,8	13,0
2005 II	4,5	0,3	10,1	1,1	5,8	15,1	19,2	18,1	36,5	24,9	8,9	3,9
2005 tammi	4,3	0,7	7,5	-2,3	6,1	14,9	17,3	17,5	22,9	27,3	9,5	15,1
2005 helmi	4,5	0,4	7,5	-3,5	6,7	13,0	17,4	18,9	22,7	25,4	6,6	12,4
2005 maalisk.	4,2	0,2	10,2	0,0	5,6	13,9	18,1	18,0	28,5	27,2	9,7	5,3
2005 huhti	4,8	0,2	9,2	2,0	6,4	15,4	18,5	17,7	34,7	25,1	8,2	5,6
2005 touko	4,3	0,0	10,3	0,8	5,6	15,5	19,0	17,1	40,0	23,6	8,1	2,8
2005 kesä	4,6	1,2	11,5	0,9	5,4	15,2	22,1	20,9	41,0	24,9	11,4	1,2

K16 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

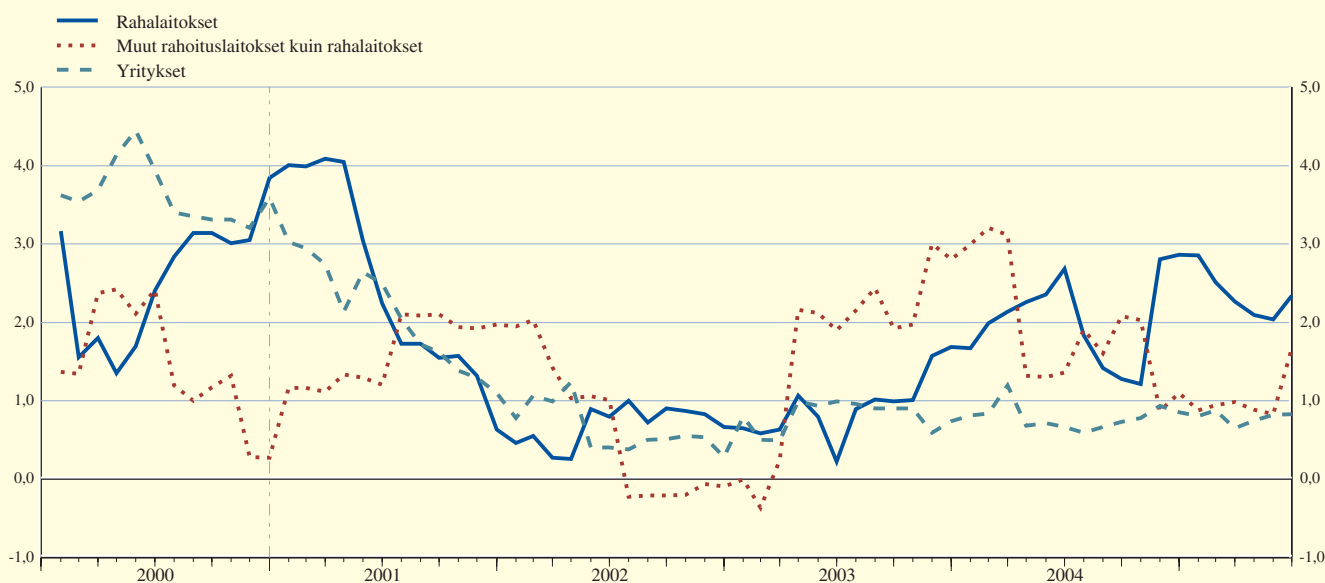
1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

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
2003									
kesä	3 256,2	100,9	0,9	504,2	0,2	300,6	1,9	2 451,4	1,0
heinä	3 366,5	101,1	1,1	528,0	0,9	330,9	2,2	2 507,6	1,0
elo	3 413,4	101,1	1,1	506,5	1,0	325,5	2,4	2 581,5	0,9
syys	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
loka	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	2,0	2 615,6	0,9
marras	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
joulu	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,7
2004									
tammi	3 788,6	101,4	1,1	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
helmi	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,8
maalis	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
huhti	3 748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
touko	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,7
kesä	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	362,0	1,4	2 845,7	0,7
heinä	3 679,8	102,0	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
elo	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
syys	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,7
loka	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,1	0,8
marras	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	0,9
joulu	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 984,5	0,8
2005									
tammi	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
helmi	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,5	431,8	0,9	3 141,5	0,9
maalis	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3 142,9	0,7
huhti	4 094,2	102,9	1,0	655,5	2,1	400,6	0,9	3 038,1	0,7
touko	4 279,1	103,0	1,0	684,6	2,0	414,0	0,8	3 180,5	0,8
kesä	4 382,2	103,2	1,2	698,0	2,3	431,1	1,7	3 253,0	0,8

K17 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti (vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

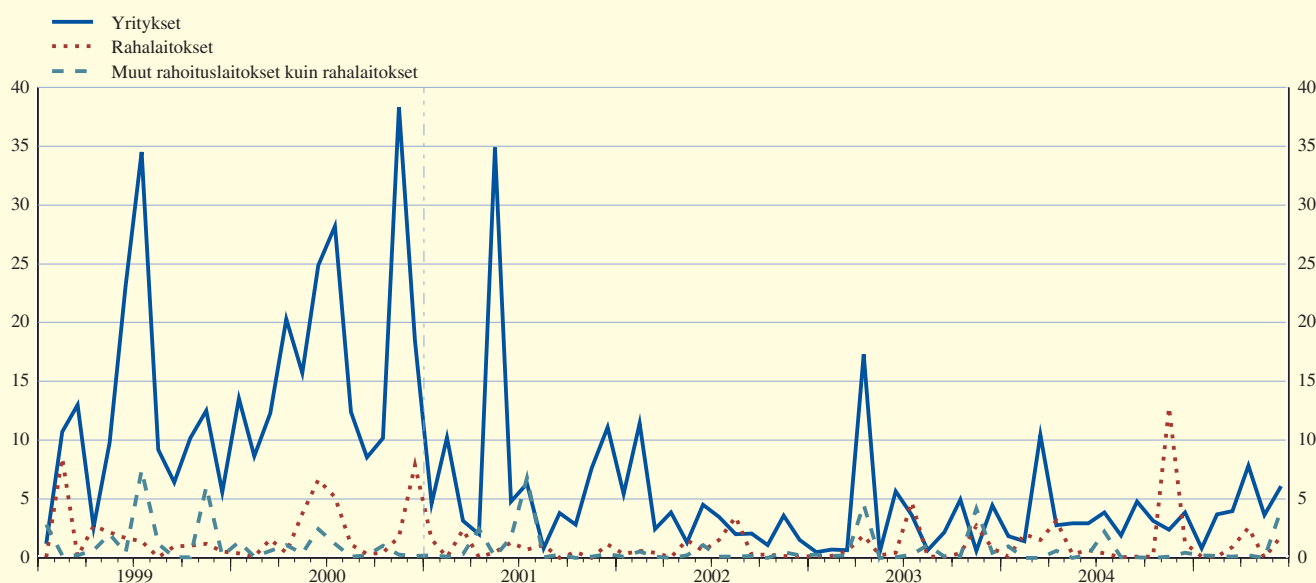
1) Kasvuvauhtien ja indeksin laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

	Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003												
kesä	6,1	5,2	0,9	0,4	2,8	-2,3	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,2
heinä	8,6	2,0	6,6	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,8	1,8
elo	1,8	1,4	0,4	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,3	-0,7
syys	2,3	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,4	1,8
loka	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
marras	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
joulu	5,7	1,6	4,0	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,6	3,8
2004												
tammi	2,9	1,0	1,9	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
helmi	3,5	0,7	2,8	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,5	1,0
maalis	12,0	1,3	10,7	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,1	9,3
huhti	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
touko	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
kesä	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
heinä	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
elo	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
syys	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
loka	3,2	0,5	2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,5	2,7
marras	15,2	3,3	11,9	12,8	0,3	12,4	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,6
joulu	5,5	2,2	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,8
2005												
tammi	1,1	1,2	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
helmi	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
maalis	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
huhti	10,6	2,4	8,2	2,5	0,0	2,5	0,2	0,1	0,1	7,8	2,3	5,6
touko	3,6	2,4	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,3	3,6	2,1	1,5
kesä	12,0	4,5	7,6	1,9	1,0	0,9	4,1	0,4	3,7	6,1	3,1	3,0

K18 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)



Lähde: EKP.

1) Kasvuvuhtien ja indeksin laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia-osassa.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

	Yön yli ¹⁾	Talletukset kotitalouksilta					Talletukset yrityksiltä				Repot	
		Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{1),2)}		Yön yli ¹⁾	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		
2004	heinä	0,70	1,90	2,21	2,54	1,94	2,55	0,86	1,99	2,60	4,00	1,98
	elo	0,72	1,91	2,18	2,67	1,95	2,53	0,87	1,98	2,37	3,99	1,98
	syys	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,32	3,68	1,99
	loka	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
	marras	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
	joulu	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005	tammi	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
	helmi	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
	maalis	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
	huhti	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
	touko	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
	kesä	0,70	1,95	2,21	2,20	2,15	2,38	0,91	2,01	2,05	3,58	2,00

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekki- luotot ¹⁾	Kulutustuotot				Asuntolainat					Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Todellinen vuosikorko ³⁾	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan				Todellinen vuosikorko ³⁾	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		Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yli 10 vuotta					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2004	heinä	9,79	6,64	6,86	8,52	7,97	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01
	elo	9,86	7,08	6,89	8,58	8,15	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02
	syys	9,60	6,92	6,96	8,45	8,07	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00
	loka	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92
	marras	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82
	joulu	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65
2005	tammi	9,60	6,97	6,81	8,32	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
	helmi	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	3,99	4,73	4,49
	maalis	9,62	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
	huhti	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
	touko	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
	kesä	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

	Sekkiluotot ¹⁾	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
2004	heinä	5,42	4,02	4,85	4,65	3,02	3,29	4,27
	elo	5,44	4,06	4,89	4,73	2,98	3,12	4,30
	syys	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,41	4,46
	loka	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
	marras	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
	joulu	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005	tammi	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
	helmi	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
	maalis	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
	huhti	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
	touko	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
	kesä	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88

Lähde: EKP.

1) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

2) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

3) 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 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

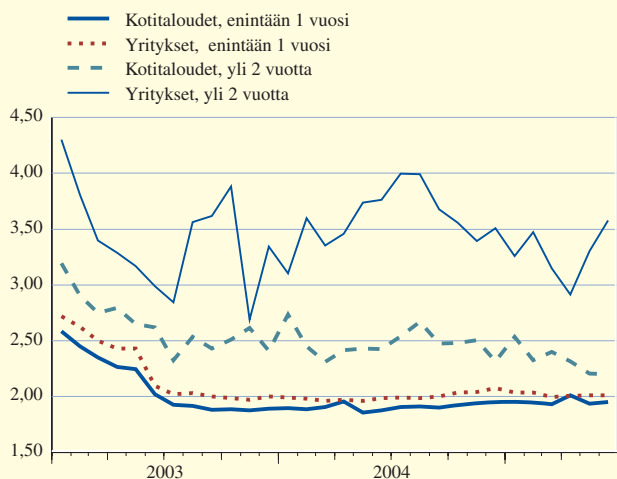
		Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1), 2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004	heinä	0,70	1,89	3,26	1,94	2,55	0,86	2,09	4,03	1,97
	elo	0,72	1,90	3,24	1,95	2,53	0,87	2,10	3,99	1,98
	syys	0,72	1,90	3,22	2,00	2,52	0,90	2,12	3,97	1,97
	loka	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
	marras	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
	joulu	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005	tammi	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
	helmi	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
	maalis	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
	huhti	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
	touko	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
	kesä	0,70	1,92	3,23	2,15	2,38	0,91	2,10	3,50	2,01

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
2004	heinä	4,84	4,64	4,94	8,16	7,10	5,85	4,43	4,00	4,52
	elo	4,81	4,61	4,91	8,17	7,06	5,86	4,42	3,97	4,51
	syys	4,82	4,58	4,90	8,06	7,13	5,85	4,45	3,99	4,52
	loka	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
	marras	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
	joulu	4,78	4,50	4,83	7,94	7,00	5,80	4,34	3,97	4,44
2005	tammi	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
	helmi	4,74	4,45	4,76	8,07	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
	maalis	4,75	4,41	4,78	8,08	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
	huhti	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
	touko	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
	kesä	4,60	4,33	4,67	7,87	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35

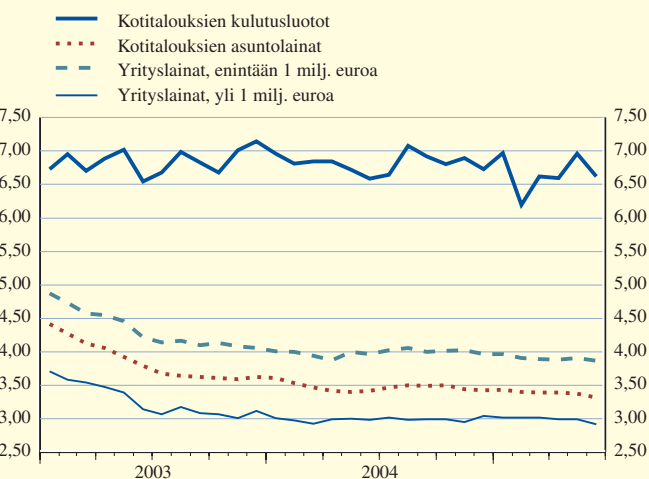
K19 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosenteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



K20 Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat

(vuotuisina prosenteina ilman kuluja; ajanjakson keskiarvo)



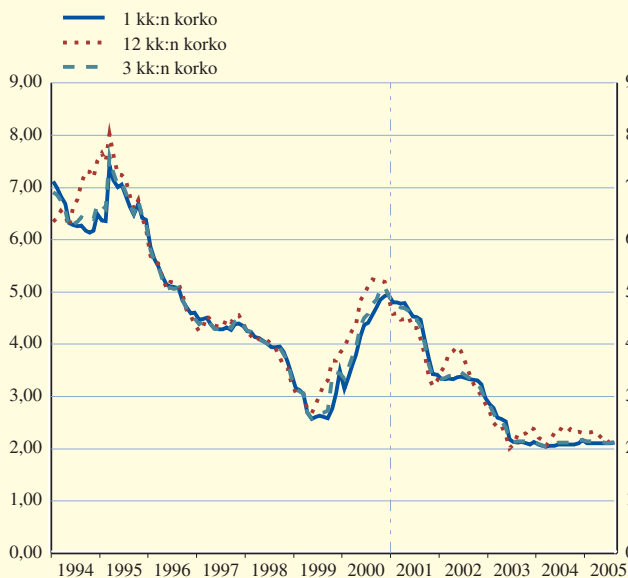
Lähde: EKP.

4.6 Rahamarkkinakorot

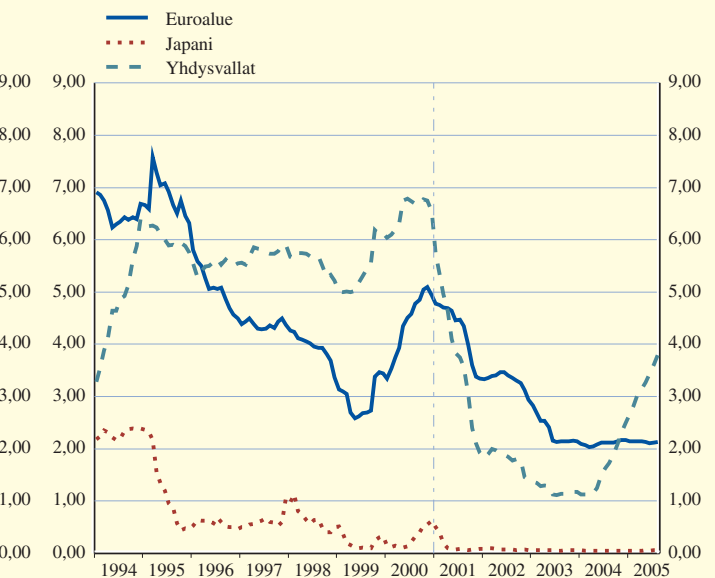
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					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
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 II	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
2004 III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
2004 IV	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
2005 II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
2004 elo	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
2004 syys	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
2004 loka	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
2004 marras	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
2004 joul	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 tammi	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
2005 helmi	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
2005 maal	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
2005 huhti	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
2005 touko	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
2005 kesä	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
2005 heinä	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
2005 elo	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06

K21 Euroalueen rahamarkkinakorot
(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K22 3 kk:n rahamarkkinakorot
(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

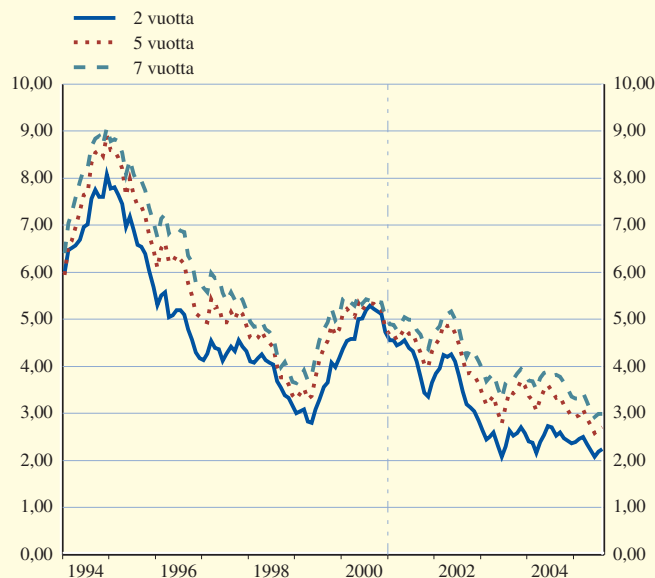
4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, jakson keskiarvo)

	Euroalue ¹⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v	3 v	5 v	7 v	10 v	10 v	10 v
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 II	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
2004 elo	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
syys	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
loka	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
marras	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
joulu	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 tammi	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
helmi	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
maalis	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
huhti	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
touko	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
kesä	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
heinä	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
elo	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43

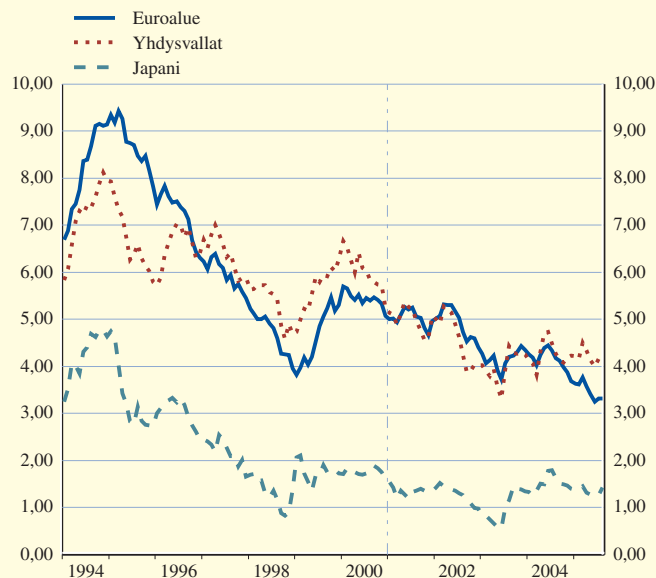
K23 Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



K24 Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.

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

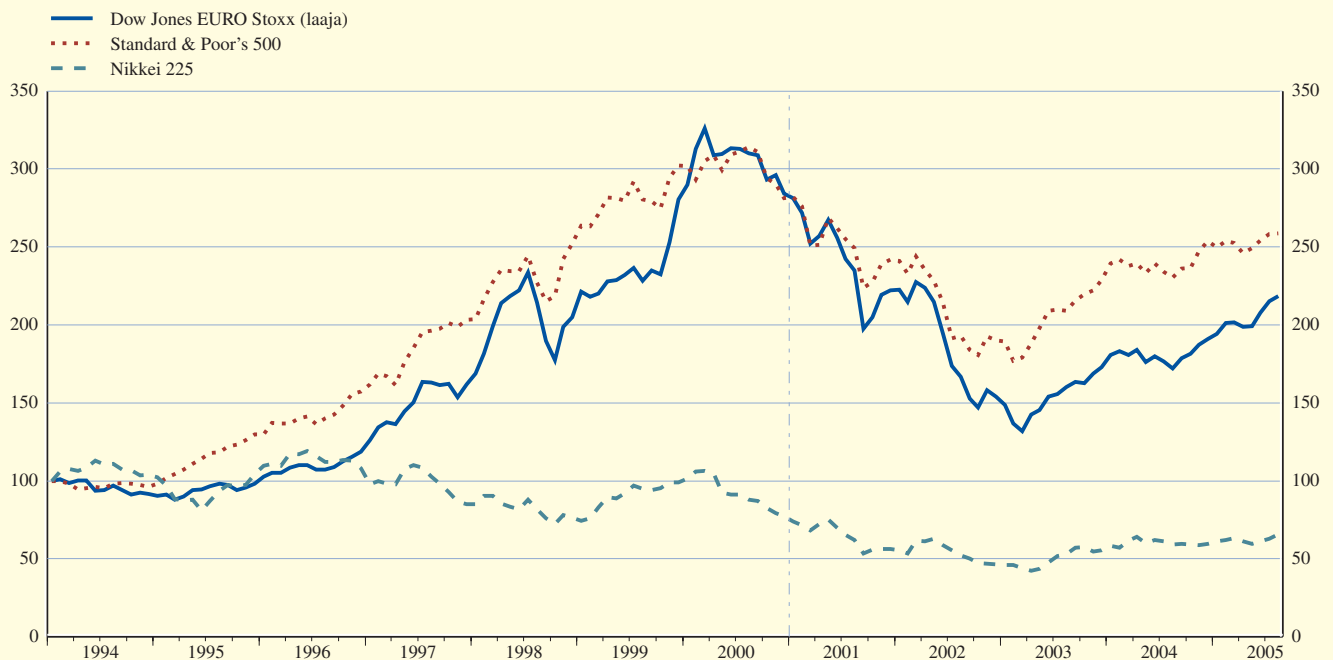
4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, jakson keskiarvo)

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit												Yhdys- vallat Standard & Poor's 500 -indeksi	Japani Nikkei 225 -indeksi
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yri- tystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveyden- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2004 II	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
2004 III	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
2004 IV	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005 I	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
2005 II	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
2004 elo	238,9	2 646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3
2004 syys	248,0	2 748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1 117,5	11 076,8
2004 loka	252,1	2 794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1 118,1	11 028,9
2004 marras	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
2004 joul	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 tammi	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,1
2005 helmi	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
2005 maal	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,4
2005 huhti	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
2005 touko	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4
2005 kesä	288,2	3 151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1 202,3	11 402,7
2005 heinä	298,4	3 267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1 220,9	11 718,9
2005 elo	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0

K25 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)



Lähde: EKP.



HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)					
	Indeksi 1996 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut
		Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia									
Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 II	115,8	2,3	2,1	2,1	2,6	0,7	1,1	-0,1	0,2	3,3	0,6
2004 III	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,1	1,9	0,7
2004 IV	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,3	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 I	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
2005 II	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
2005 maalis	117,4	2,1	1,6	1,9	2,5	0,4	0,1	0,5	0,1	2,4	0,3
2005 huhti	117,9	2,1	1,4	2,1	2,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	2,3	-0,1
2005 touko	118,2	2,0	1,6	1,6	2,5	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,6	0,5
2005 kesä	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,2	-0,2	0,0	1,6	0,0
2005 heinä	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,2	2,8	0,3
2005 elo ²⁾	.	2,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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, % ¹⁾	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 II	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
2004 III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
2004 IV	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 I	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
2005 II	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
2005 maalis	1,5	1,6	1,3	2,2	0,4	8,8	2,6	2,1	3,1	-1,5	2,6	3,4
2005 huhti	1,3	1,7	0,8	2,4	0,3	10,2	2,6	2,1	2,3	-1,7	1,9	3,5
2005 touko	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
2005 kesä	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
2005 heinä	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
2005 elo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Viittaa ajanjaksoon 2005.

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

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista										Rakentaminen ¹⁾	Asuntojen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ³⁾		Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)
	Kokonaisindeksi 2000 = 100	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			Yhteensä	Kokonaisindeksi ilman energiaa	
		Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat									
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät							
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,4	18,4	10,8	30,5
2004 II	105,3	2,0	2,5	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,7	3,7	2,2	6,8 ⁶⁾	28,8	20,9	29,3
2004 III	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
2004 IV	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,6	7,5 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
2005 II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,2	-	-	22,4	2,2	42,2
2005 maal.	108,9	4,2	3,9	2,5	4,5	1,7	0,9	1,4	0,8	11,7	-	-	24,1	-0,4	40,4
2005 huhti	109,4	4,3	3,5	2,1	3,6	1,5	0,9	1,4	0,8	13,3	-	-	22,2	-1,9	41,4
2005 touko	109,2	3,5	2,6	1,9	3,0	1,5	0,9	1,4	0,8	9,8	-	-	13,2	1,2	39,4
2005 kesä	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,5	-	-	31,9	7,6	45,7
2005 heinä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	34,1	9,6	48,3
2005 elo	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	31,8	11,9	51,9

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁷⁾

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: sopimus-palkka-indikaattori
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva-maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,9	3,9	4,1	3,3	3,8	4,2	4,0	2,6
2002	107,7	3,7	3,5	4,3	3,3	4,4	3,9	2,7
2003	110,8	2,8	2,7	3,4	2,8	3,3	2,8	2,4
2004	113,7	2,6	2,5	3,0	2,8	2,7	2,4	2,2
2004 II	113,3	2,5	2,4	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3
2004 III	114,0	2,5	2,3	3,0	2,4	2,6	2,3	2,1
2004 IV	114,9	2,5	2,2	3,4	2,9	2,5	2,1	2,2
2005 I	115,8	3,1	2,8	4,3	3,5	1,3	2,9	2,3
2005 II	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Lähteet: Eurostat, HWWA (sarakeet 13 ja 14), Thomson Financial Datastream (sarake 15), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 6 ja osan 5.1 taulukon 3 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarake 8).

- 1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin lähteisiin perustuva euroalueen asuntointaindikaattori.
- 3) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Vuonna 2000.
- 6) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosi- ja vuositasotiedot johdetaan osittain vuositasotiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositasotiedot.
- 7) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi arvioitujen erien kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

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-, kaasu- 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
Yksikkötyökustannukset¹⁾								
2001	102,2	2,2	1,4	1,5	3,2	1,4	2,4	2,4
2002	104,6	2,4	1,0	1,1	3,5	1,8	3,4	2,8
2003	106,5	1,8	3,2	0,7	2,1	1,8	1,9	2,7
2004	107,5	0,9	-7,7	-0,3	2,5	0,8	2,0	1,7
2004 I	107,0	1,2	-8,3	0,8	1,0	1,4	1,9	2,0
II	107,5	0,8	-8,3	-1,5	1,5	0,1	1,6	2,5
III	107,6	0,6	-6,4	-1,4	4,6	1,2	2,5	0,6
IV	108,0	1,1	-7,9	0,8	3,0	0,4	1,9	1,6
2005 I	108,8	1,7	.	-0,3	6,0	0,6	3,2	2,1
Työkustannukset työntekijää kohden								
2001	102,5	2,5	0,6	2,8	3,5	2,6	0,9	2,8
2002	105,1	2,5	2,6	2,7	3,4	2,5	2,2	2,7
2003	107,5	2,3	1,0	2,7	2,5	1,9	1,9	2,5
2004	109,8	2,1	0,4	3,0	2,7	1,5	1,2	2,5
2004 I	109,1	2,4	-2,4	4,0	2,8	1,5	1,1	3,0
II	109,8	2,5	0,1	3,2	2,3	1,2	1,1	3,7
III	109,9	1,8	3,6	2,5	3,2	1,7	1,6	1,4
IV	110,4	1,8	0,3	2,4	2,5	1,6	1,0	2,1
2005 I	111,6	2,2	.	1,9	3,7	2,4	2,8	1,6
Työn tuottavuus²⁾								
2001	100,3	0,3	-0,8	1,4	0,3	1,2	-1,4	0,4
2002	100,5	0,2	1,6	1,5	-0,2	0,7	-1,2	0,0
2003	100,9	0,5	-2,2	2,0	0,3	0,1	0,0	-0,2
2004	102,1	1,2	8,8	3,4	0,2	0,7	-0,8	0,9
2004 I	102,0	1,3	6,4	3,2	1,7	0,2	-0,8	0,9
II	102,2	1,7	9,1	4,8	0,8	1,1	-0,5	1,2
III	102,2	1,2	10,7	4,0	-1,3	0,5	-0,8	0,8
IV	102,2	0,7	9,0	1,7	-0,5	1,2	-0,9	0,5
2005 I	102,5	0,5	2,5	2,2	-2,2	1,8	-0,4	-0,4

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
2001	102,4	2,4	2,3	2,4	2,6	1,8	0,8	0,6
2002	105,0	2,6	2,2	2,1	2,7	1,8	-0,6	-1,7
2003	107,3	2,2	1,9	1,9	2,4	1,3	-0,6	-1,4
2004	109,3	1,9	2,0	2,0	2,2	2,7	1,3	1,5
2004 II	109,3	2,2	2,4	2,2	3,1	2,7	1,3	1,4
III	109,6	1,8	2,1	2,2	1,0	3,1	2,1	3,1
IV	110,0	1,6	2,1	1,9	1,9	3,2	2,4	3,7
2005 I	110,5	1,8	2,2	1,8	1,9	3,6	2,6	3,8
II	110,9	1,3	1,6	1,6	1,4	2,7	1,9	3,1

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

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

2) Arvonlisäys (kiintein hinnoin) työntekijää kohden.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

	BKT								
	Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
		Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
2001	6 882,3	6 776,8	3 972,5	1 371,6	1 452,3	-19,6	105,5	2 561,3	2 455,8
2002	7 121,8	6 947,8	4 089,4	1 443,7	1 443,7	-29,1	174,1	2 595,7	2 421,6
2003	7 327,0	7 181,7	4 212,3	1 500,2	1 472,2	-2,9	145,4	2 596,8	2 451,5
2004	7 601,1	7 453,7	4 355,2	1 549,4	1 533,5	15,6	147,4	2 788,2	2 640,7
2004 II	1 898,0	1 855,4	1 084,0	388,5	381,6	1,4	42,6	694,3	651,7
III	1 909,0	1 874,0	1 091,8	388,9	386,9	6,5	35,0	709,6	674,6
IV	1 918,3	1 892,0	1 104,1	389,7	390,8	7,4	26,3	714,7	688,4
2005 I	1 934,3	1 903,5	1 109,9	394,3	391,4	7,9	30,7	711,5	680,8
II	1 947,8	1 920,4	1 114,5	399,9	393,8	12,2	27,4	728,0	700,6
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>									
2004	100,0	98,1	57,3	20,4	20,2	0,2	1,9	-	-
<i>Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>									
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>									
2004 II	0,5	0,4	0,1	0,3	0,1	-	-	2,5	2,6
III	0,3	0,7	0,2	0,4	0,5	-	-	1,3	2,5
IV	0,2	0,5	0,8	-0,3	0,4	-	-	0,5	1,4
2005 I	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,2	-	-	-0,7	-1,4
II	0,3	0,3	-0,1	0,3	0,2	-	-	2,1	2,1
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>									
2001	1,7	0,9	1,8	2,2	0,0	-	-	4,0	2,1
2002	0,9	0,2	0,9	2,6	-2,4	-	-	1,9	0,3
2003	0,7	1,4	1,0	1,5	0,8	-	-	0,7	2,7
2004	2,1	2,0	1,5	1,1	1,8	-	-	6,4	6,5
2004 II	2,1	1,4	1,3	1,4	1,3	-	-	7,9	6,2
III	1,8	2,3	1,0	1,1	1,4	-	-	6,4	7,9
IV	1,5	1,9	1,9	0,6	1,1	-	-	6,1	7,4
2005 I	1,3	1,8	1,3	0,9	0,8	-	-	3,7	5,1
II	1,1	1,6	1,1	0,9	1,0	-	-	3,2	4,6
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>									
2001	1,7	0,9	1,0	0,4	0,0	-0,5	0,8	-	-
2002	0,9	0,2	0,5	0,5	-0,5	-0,3	0,6	-	-
2003	0,7	1,4	0,6	0,3	0,2	0,3	-0,7	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 II	2,1	1,4	0,7	0,3	0,3	0,1	0,8	-	-
III	1,8	2,2	0,6	0,2	0,3	1,1	-0,4	-	-
IV	1,5	1,9	1,1	0,1	0,2	0,5	-0,3	-	-
2005 I	1,3	1,7	0,7	0,2	0,2	0,6	-0,4	-	-
II	1,1	1,6	0,6	0,2	0,2	0,5	-0,4	-	-

Lähde: Eurostat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 7.3 taulukon 1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö ¹⁾	Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Yhteensä	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	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)									
2001	6 381,7	160,4	1 384,9	360,5	1 346,3	1 726,2	1 403,4	215,7	716,2
2002	6 612,3	155,8	1 399,1	374,0	1 397,5	1 809,6	1 476,4	230,9	740,4
2003	6 805,5	155,2	1 414,9	391,6	1 430,4	1 878,1	1 535,4	238,6	760,2
2004	7 052,4	157,1	1 458,7	414,3	1 476,9	1 948,6	1 596,8	242,5	791,3
2004 II	1 763,7	39,4	365,6	103,2	369,2	485,5	400,7	61,2	195,4
III	1 770,5	39,0	367,3	103,8	371,0	490,6	398,9	60,0	198,5
IV	1 778,2	39,6	366,5	105,8	371,9	493,0	401,4	61,3	201,4
2005 I	1 795,4	38,9	371,7	106,2	375,3	497,8	405,4	62,1	201,0
II	1 809,8	39,1	374,5	108,8	373,9	503,3	410,1	63,1	201,1
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina									
2004	100,0	2,2	20,7	5,9	20,9	27,6	22,6	-	-
Kiintein hinnoin (miljardia eua vuoden 1995 hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu)									
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä									
2004 II	0,7	1,0	0,9	0,1	0,8	0,7	0,3	1,8	-1,1
III	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,8
IV	0,2	1,2	-0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,8	0,5
2005 I	0,4	-1,6	0,5	-1,1	1,2	0,6	0,0	-0,1	-0,5
II	0,4	0,4	0,6	1,7	-0,1	0,4	0,4	0,3	-0,8
Vuotuinen prosenttimuutos									
2001	1,9	-1,8	1,3	0,7	2,7	2,6	1,9	5,4	0,7
2002	1,0	-0,1	-0,2	-0,3	1,2	1,4	2,0	2,5	0,2
2003	0,6	-3,9	0,2	0,5	0,3	1,4	1,0	1,5	1,5
2004	2,2	8,0	2,5	1,7	2,1	2,1	1,6	4,4	1,7
2004 II	2,3	7,8	3,0	1,2	2,0	2,0	2,0	5,6	1,7
III	1,9	9,6	2,2	0,5	1,4	1,7	1,6	4,3	2,6
IV	1,6	8,0	0,8	0,7	2,3	1,6	1,4	4,5	1,8
2005 I	1,5	0,8	1,1	-0,9	2,9	1,8	0,6	2,1	-0,2
II	1,2	0,2	0,8	0,6	2,0	1,6	0,6	0,6	0,1
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä									
2001	1,9	0,0	0,3	0,0	0,6	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-	-
2004	2,2	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,3	-	-
2004 II	2,3	0,2	0,7	0,1	0,4	0,5	0,4	-	-
III	1,9	0,2	0,5	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
IV	1,6	0,2	0,2	0,0	0,5	0,4	0,3	-	-
2005 I	1,5	0,0	0,2	0,0	0,6	0,5	0,1	-	-
II	1,2	0,0	0,2	0,0	0,4	0,4	0,1	-	-

Lähde: Eurostat.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista										Raken- taminen	
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita										Energia
			Yhteensä	Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
								Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	0,8	
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	3,0	0,0	
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,7	2,5	0,1	
2004 III	2,9	102,6	2,8	3,0	2,8	2,9	5,0	0,4	-0,6	0,5	2,6	-0,2	
2004 IV	1,2	102,3	1,1	0,8	0,5	1,1	1,7	-0,2	-3,6	0,4	2,7	-0,3	
2005 I	-0,1	102,4	0,8	0,6	0,4	1,0	2,0	-0,4	-3,5	0,1	1,4	-3,6	
2005 II	.	102,7	0,5	0,6	0,1	-0,4	1,8	0,5	-1,8	1,0	1,2	.	
2005 tammi	2,9	102,8	2,0	2,6	2,5	3,3	2,8	1,3	-2,7	2,0	0,0	1,4	
2005 helmi	-0,8	102,2	0,5	0,1	-0,1	0,2	1,4	-0,6	-3,7	-0,1	2,2	-4,5	
2005 maaliskuu	-2,0	102,1	0,1	-0,8	-1,0	-0,5	1,9	-1,8	-3,9	-1,4	2,0	-7,2	
2005 huhti	.	102,9	1,2	2,1	1,8	0,4	3,0	0,9	-0,5	1,1	0,2	.	
2005 touko	.	102,5	0,0	-0,4	-0,9	-0,6	0,4	0,7	-4,1	1,5	1,1	.	
2005 kesä	.	102,8	0,4	0,2	-0,4	-0,9	2,0	0,1	-0,7	0,3	2,4	.	
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													
2005 tammi	0,3	-	0,3	0,6	0,8	0,9	1,2	0,1	0,7	0,0	-2,5	0,8	
2005 helmi	-1,5	-	-0,6	-1,1	-1,1	-1,5	-0,5	-0,9	-0,1	-1,0	3,8	-3,6	
2005 maaliskuu	-0,9	-	-0,1	-0,4	-0,4	-0,9	1,3	-0,4	-0,4	-0,4	1,0	-3,3	
2005 huhti	.	-	0,8	1,9	1,8	1,1	0,0	1,5	2,2	1,4	-5,1	.	
2005 touko	.	-	-0,4	-1,1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,3	-2,0	0,0	2,2	.	
2005 kesä	.	-	0,3	0,4	0,3	-0,1	1,0	-0,3	1,2	-0,5	1,5	.	

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

	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	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
Osuus kokonais- indeksistä, % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,2	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	98,2	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,3	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,0	8,2	105,9	4,9	1,6	102,8	0,8	0,7	0,8	0,3	2,3	922	1,1
2004 III	104,6	7,2	106,5	5,6	1,4	102,8	0,7	0,3	0,9	1,2	2,1	904	-3,4
2004 IV	110,7	9,9	107,2	5,1	1,6	103,1	0,9	1,0	0,7	0,7	1,8	941	3,6
2005 I	105,9	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,0	1,0	1,1	0,6	0,4	921	0,4
2005 II	108,3	1,1	.	.	1,7	103,7	0,8	0,2	0,9	.	0,9	938	1,0
2005 tammi	107,9	6,9	106,2	5,4	1,2	104,1	0,7	0,0	0,8	-1,1	0,6	922	1,5
2005 helmi	105,1	3,3	106,8	3,3	2,0	103,7	1,0	1,4	0,8	-0,9	0,4	910	-2,3
2005 maaliskuu	104,7	-0,3	107,1	-0,4	2,4	103,8	1,4	1,5	1,6	3,9	0,3	931	1,7
2005 huhti	107,2	1,8	111,0	4,3	0,3	102,7	-0,9	-2,2	-0,1	0,8	-0,2	939	1,0
2005 touko	107,1	-3,6	107,8	5,0	3,0	104,0	2,0	1,7	2,1	1,9	2,1	894	-4,2
2005 kesä	110,5	5,0	.	.	1,9	104,4	1,1	1,3	0,8	.	0,8	981	6,1
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													
2005 tammi	-	-9,6	-	-2,2	0,7	-	1,0	0,7	0,8	1,2	0,3	-	-0,3
2005 helmi	-	-2,6	-	0,5	-0,1	-	-0,4	-0,2	-0,3	-1,2	-0,4	-	-1,4
2005 maaliskuu	-	-0,3	-	0,3	-0,1	-	0,1	-0,1	0,4	1,8	0,3	-	2,3
2005 huhti	-	2,4	-	3,7	-0,1	-	-1,0	-2,0	-0,5	0,5	0,1	-	0,9
2005 touko	-	-0,1	-	-2,9	0,9	-	1,2	2,2	0,6	-1,7	0,7	-	-4,8
2005 kesä	-	3,1	-	.	0,4	-	0,4	0,2	0,4	.	0,2	-	9,7

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (ACEA, European Automobile Manufacturers' Associationin tilastoihin 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 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku,¹⁾ prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdanekyselyt

	Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kapasiteetin käyttöaste, % ⁴⁾ 6	Yhteensä ⁵⁾ 7	Kuluttajien luottamusindikaattori ³⁾				
		Teollisuuden luottamusindikaattori				Yhteensä ⁵⁾ 7			Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11	
		Yhteensä ⁵⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5								
2001	100,9	-9	-15	13	1	82,8	-5	2	-9	14	2		
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,3	-11	-1	-12	26	-3		
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,1	-18	-5	-21	38	-9		
2004	100,0	-5	-15	8	10	81,7	-14	-4	-14	30	-8		
2004 II	99,9	-5	-17	8	10	81,6	-14	-3	-15	32	-8		
2004 III	100,6	-4	-12	7	9	82,1	-14	-4	-14	29	-8		
2004 IV	100,9	-3	-12	8	10	82,0	-13	-3	-13	29	-6		
2005 I	99,0	-6	-15	11	6	81,6	-13	-3	-13	29	-8		
2005 II	96,3	-10	-20	13	4	81,2	-14	-3	-16	31	-7		
2005 helmi	98,8	-6	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8		
2005 maal. s	97,5	-8	-17	12	6	-	-14	-3	-13	31	-9		
2005 huhti	96,5	-9	-19	13	4	81,2	-13	-3	-14	29	-8		
2005 touko	96,1	-11	-21	14	3	-	-15	-4	-17	31	-7		
2005 kesä	96,3	-10	-20	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7		
2005 heinä	97,3	-8	-18	11	4	81,2	-15	-4	-19	30	-9		

	Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualojen luottamusindikaattori			
	Yhteensä ⁵⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä ⁵⁾ 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä ⁵⁾ 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22
2001	-10	-16	-4	-8	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-26	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	12
2004	-16	-24	-8	-8	-12	14	2	12	7	10	18
2004 II	-16	-23	-9	-8	-10	15	2	11	6	12	17
2004 III	-15	-24	-7	-8	-10	14	0	12	8	11	17
2004 IV	-14	-21	-6	-8	-14	13	3	11	8	9	16
2005 I	-13	-18	-9	-8	-12	12	1	11	6	7	18
2005 II	-14	-20	-7	-8	-13	13	1	9	1	8	17
2005 helmi	-14	-18	-10	-8	-14	13	2	10	6	5	18
2005 maal. s	-13	-17	-9	-10	-15	13	-1	9	1	7	19
2005 huhti	-14	-21	-7	-8	-12	14	1	8	1	6	18
2005 touko	-13	-19	-8	-8	-13	11	1	10	1	11	16
2005 kesä	-14	-21	-8	-9	-16	14	2	9	1	8	17
2005 heinä	-13	-20	-7	-10	-13	15	-3	11	5	11	18

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuden erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualojen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualojen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on pienempi kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on keskimääräistä negatiivisempi, ja jos arvo on yli 100, näkemys on keskimääräistä positiivisempi. Indikaattoria on laskettu tammikuusta 1985 lähtien.

3) Ranskalaisiin kyselylomakkeisiin tehtyjen muutosten vuoksi tulokset eivät tammikuusta 2004 alkaen ole täysin vertailukelpoisia aiempien tulosten kanssa.

4) Tietoja kerätään tammii-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosisuvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosisuvista keskiarvoista.

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

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, 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, terveys- palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,2	7,3	25,0	15,1	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,496	1,5	1,7	0,2	-0,6	0,1	0,7	1,7	4,2	1,4
2002	135,457	0,7	0,8	0,1	-1,5	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,811	0,3	0,3	0,3	-1,9	-1,5	0,1	0,3	1,3	1,2
2004	136,576	0,6	0,4	1,3	-0,9	-1,6	1,0	0,9	2,5	0,8
2004 I	135,985	0,3	0,2	0,7	-1,4	-2,2	-0,1	0,8	2,5	0,8
II	136,303	0,5	0,4	1,2	-1,1	-1,7	0,6	0,9	2,7	0,7
III	136,614	0,6	0,4	1,7	-0,4	-1,8	2,0	0,8	2,3	0,8
IV	136,868	0,8	0,7	1,4	-0,7	-0,8	1,6	1,1	2,5	0,9
2005 I	136,989	0,8	0,8	1,2	-1,2	-1,1	2,1	1,0	2,4	1,1
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										
2004 I	0,224	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,6	0,0	0,1	1,1	0,3
II	0,318	0,2	0,1	0,7	-0,2	0,1	0,6	0,3	0,4	0,1
III	0,311	0,2	0,0	1,3	0,0	-0,5	1,1	0,4	0,6	0,2
IV	0,254	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,2	-0,5	0,2	0,5	0,3
2005 I	0,121	0,1	0,2	-0,8	-1,0	-0,9	0,1	0,1	0,8	0,5

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⁾	100,0		75,6		24,4		47,9		52,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,018	7,9	8,092	6,6	2,925	16,1	5,037	6,3	5,981	9,9
2002	11,737	8,3	8,721	7,0	3,017	16,8	5,509	6,9	6,228	10,1
2003	12,515	8,7	9,397	7,5	3,117	17,6	5,963	7,4	6,552	10,5
2004	12,867	8,9	9,731	7,6	3,136	17,9	6,166	7,6	6,701	10,5
2004 II	12,887	8,9	9,710	7,6	3,177	18,1	6,152	7,6	6,735	10,6
III	12,901	8,9	9,756	7,6	3,145	18,0	6,155	7,5	6,746	10,6
IV	12,861	8,8	9,762	7,6	3,100	17,9	6,261	7,7	6,600	10,4
2005 I	12,864	8,8	9,601	7,5	3,263	18,6	6,209	7,6	6,654	10,4
II	12,769	8,8	9,638	7,5	3,130	18,0	6,183	7,5	6,586	10,3
2005 tammi	12,836	8,8	9,571	7,5	3,265	18,6	6,233	7,6	6,603	10,3
helmi	12,869	8,8	9,639	7,5	3,230	18,4	6,154	7,5	6,715	10,5
maalis	12,886	8,8	9,593	7,5	3,293	18,8	6,240	7,6	6,645	10,4
huhti	12,896	8,8	9,678	7,5	3,217	18,4	6,239	7,6	6,656	10,4
touko	12,725	8,7	9,671	7,5	3,054	17,6	6,176	7,5	6,549	10,2
kesä	12,685	8,7	9,565	7,5	3,120	17,9	6,133	7,5	6,553	10,3

Lähteet: Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.3 taulukko 1) ja Eurostat (osan 5.3 taulukko 2).

- 1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Vuonna 2004.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

6

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

	Yhteensä 1	Tulot									Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾ 14	
		Välittömät verot 3	Koti- taloudet 4	Yritykset 5	Välilliset verot 6	EU:n toi- mielinten saamat 7	Sosiaali- turva- maksut 8	Työnantaja 9	Vakuutettu 10	Myynnit 11	Pääoma- verot 13			
												2		12
1996	47,3	46,9	11,8	9,1	2,3	13,3	0,8	17,4	8,6	5,5	2,4	0,4	0,3	42,8
1997	47,6	47,1	12,0	9,1	2,6	13,5	0,7	17,4	8,6	5,5	2,4	0,5	0,4	43,2
1998	47,1	46,8	12,3	9,6	2,3	14,1	0,7	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
1999	47,6	47,3	12,7	9,8	2,6	14,3	0,6	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2000	47,2	46,9	12,9	9,9	2,7	14,1	0,6	16,0	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2001	46,4	46,2	12,5	9,7	2,5	13,7	0,6	15,9	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	42,4
2002	45,8	45,5	12,0	9,5	2,2	13,7	0,4	15,8	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	41,9
2003	45,9	45,2	11,7	9,3	2,1	13,7	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,7	0,6	41,9
2004	45,4	44,9	11,6	9,0	2,3	13,8	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,5	0,4	41,6

2. Euroalue – menot

	Yhteensä 1	Menot							Pääomamenot			Lisätieto: perus- menot ³⁾ 14		
		Yhteensä 2	Palkan- saaja- korvaukset 3	Välituote- käyttö 4	Korko- menot 5	Tulon- siirrot 6	Sosiaali- etuudet ja avustukset 7	Tuki- palkkiot 8	EU:n toi- mielinten maksamat 9	Inves- toinnit 10	Pääoman siirrot 12		EU:n toi- mielinten maksamat 13	
														11
1996	51,6	47,8	11,1	4,8	5,7	26,1	23,0	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,9
1997	50,2	46,6	11,0	4,8	5,1	25,8	22,9	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,1
1998	49,3	45,6	10,7	4,7	4,7	25,5	22,5	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,6
1999	48,9	45,0	10,6	4,8	4,1	25,4	22,4	2,0	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2000	48,1	44,3	10,5	4,8	4,0	25,0	22,0	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,1	44,1
2001	48,2	44,2	10,4	4,8	3,9	25,1	22,1	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,3
2002	48,3	44,4	10,6	4,9	3,6	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
2003	48,8	44,8	10,6	4,9	3,4	25,8	22,9	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,3
2004	48,2	44,2	10,5	4,9	3,3	25,5	22,8	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,9

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / ylijäämä (+) 6	Julkinen kulutus ⁴⁾							Yksilölliset kulutus- menot 14
	Yhteensä 1	Valtio 2	Osavaltio- hallinto 3	Paikallis- hallinto 4	Sosiaali- turva- rahastot 5		Yhteensä 7	Palkan- saaja- korvaukset 8	Välituote- käyttö 9	Luontois- muotoiset tulonsiirrot 10	Kiinteän pääoman kuluminen 11	Myynnit (miinus) 12	Kollektiiviset kulutus- menot 13	
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,4	11,1	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,2	11,0	4,8	5,0	1,8	2,4	8,5	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,8	19,9	10,6	4,8	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,0	19,8	10,5	4,8	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,1	20,0	10,4	4,8	5,1	1,8	2,2	8,2	11,7
2002	-2,5	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,1	20,3	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,3	12,0
2003	-2,8	-2,3	-0,4	-0,1	0,0	0,6	20,6	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,4	12,2
2004	-2,7	-2,4	-0,4	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	4,9	5,3	1,8	2,2	8,3	12,2

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,8	-3,6	-0,5	-1,5	0,9	-3,2	6,2	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,7	-4,1	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,3	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-5,2	0,3	-4,2	0,2	-3,2	0,5	-3,2	-1,1	-2,9	2,5
2004	0,1	-3,7	-6,1	-0,3	-3,6	1,3	-3,2	-1,1	-2,5	-1,3	-2,9	2,1

Lähteet: Euroalueetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä/ylijäämä nämä tulot mukaan laskettuna on 0,1 % BKT:stä). EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3) EKT 95:n luokituksessa julkinen talous.
- 5) Osuudet laskettu ilman välillisiä rahoituspalveluja sisältävän BKT:n perusteella. Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
		Kolikot 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
1995	74,5	2,8	17,7	8,0	46,0	58,9	30,9	10,8	17,2	15,5
1996	75,8	2,8	17,2	8,0	47,8	59,4	30,6	12,6	16,2	16,4
1997	74,9	2,8	16,2	6,6	49,4	57,1	28,9	14,1	14,1	17,9
1998	73,4	2,7	15,0	5,7	49,9	53,5	26,9	15,0	11,5	19,9
1999	72,5	2,9	14,2	4,3	51,2	49,5	26,4	11,4	11,7	23,1
2000	70,0	2,7	13,1	3,7	50,5	44,8	23,3	10,3	11,2	25,2
2001	68,9	2,7	12,4	3,9	49,9	42,8	21,9	9,7	11,2	26,2
2002	68,8	2,7	11,8	4,6	49,8	40,2	20,4	8,6	11,2	28,6
2003	70,1	2,0	12,4	4,9	50,9	39,7	20,9	9,3	9,6	30,4
2004	70,6	2,1	11,9	4,8	51,7	39,2	20,1	9,6	9,5	31,4

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
1995	74,5	62,2	5,6	5,9	0,8	13,0	61,5	6,2	18,7	26,8	28,9	72,2	2,2
1996	75,8	63,5	5,9	5,8	0,5	12,4	63,4	5,9	20,2	26,2	29,4	73,6	2,2
1997	74,9	62,8	6,1	5,4	0,6	11,1	63,9	5,5	19,5	26,0	29,4	72,7	2,2
1998	73,4	61,6	6,1	5,3	0,4	9,3	64,1	5,8	16,8	27,1	29,5	71,3	2,1
1999	72,5	61,0	6,1	5,2	0,3	9,1	63,4	4,0	15,2	28,0	29,4	70,6	2,0
2000	70,0	58,8	6,0	5,0	0,3	8,1	61,9	3,4	15,0	28,5	26,5	68,3	1,8
2001	68,9	57,6	6,2	4,8	0,3	8,6	60,3	2,1	15,6	26,6	26,7	67,4	1,5
2002	68,8	57,3	6,4	4,8	0,3	8,9	60,0	1,9	16,5	25,4	27,0	67,5	1,3
2003	70,1	57,7	6,7	5,2	0,6	8,9	61,2	1,8	15,3	26,5	28,3	69,1	1,0
2004	70,6	58,1	6,8	5,2	0,4	9,8	60,8	0,8	15,5	27,1	28,0	69,6	1,0

3. Euroalueen maat⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,0	59,1	114,8	56,3	56,8	35,8	110,9	7,2	52,9	67,0	55,9	43,8
2002	105,4	60,6	112,2	53,2	58,8	32,6	108,3	7,5	52,6	66,8	58,5	42,5
2003	100,0	64,0	109,3	49,4	63,2	32,0	106,8	7,1	54,3	65,2	60,1	45,3
2004	95,6	66,1	110,5	46,9	65,0	29,9	106,6	7,5	55,7	64,4	61,9	45,3

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

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa 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) Osuudet laskettu ilman välillisiä rahoituspalveluja sisältävän BKT:n perusteella.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

	Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaateet				Velkojat			
		Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelu- muutokset ⁴⁾	Valuutta- kurssi- vaikutukset ennen vuotta 1999 ⁵⁾	Kolikot ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁶⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,4	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,4
1997	2,0	2,4	0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,4	-0,1	-0,6	1,9	2,1
1998	1,7	2,0	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,1	-0,7	1,6	2,8
1999	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-1,2	3,2	-2,0	0,5	-3,1	3,9
2000	1,1	1,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,7	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,1	-0,8	-0,7	3,3
2003	3,0	3,2	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,5	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	2,8	0,9	0,0	0,7	2,2

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

	Velan muutos	Ali- jäämä (-) yli- jäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁹⁾											Muut ¹⁰⁾
			Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Arvostus- tekijät	Luokittelu- muutokset	
				Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Arvo- paperit ¹¹⁾	Lainat	Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset	Valuutta- kurssivai- kutukset			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,2
1997	2,0	-2,6	-0,6	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,2	0,2	-0,4	0,0
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,7	-0,8	0,1	0,4	0,3	0,0	0,3
2000	1,1	0,1	1,2	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
2001	1,8	-1,7	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0
2003	3,0	-2,8	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2
2004	3,1	-2,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4

Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(velka[t] - velka[t-1]) / BKT(t)$.

2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.

3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien premiot tai diskonttaukset).

4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.

5) Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 1999 useita eri valuuttakursseja.

6) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa.

7) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.

8) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.

9) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.

10) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).

11) Ei sisällä johdannaisia.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: verot yhteensä ²⁾
			Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myyntit	Tulot omai- suudesta		Pääomaverot	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 I	44,3	43,7	10,8	13,4	16,0	2,0	0,7	0,6	0,2	40,4
1999 II	48,3	47,7	13,5	13,6	16,2	2,1	1,4	0,6	0,3	43,6
1999 III	45,3	44,8	11,9	13,1	16,1	2,0	0,8	0,5	0,3	41,4
1999 IV	51,5	50,7	14,4	14,7	16,9	2,9	0,9	0,7	0,3	46,3
2000 I	44,1	43,5	11,2	13,3	15,6	1,9	0,7	0,6	0,3	40,3
2000 II	48,2	47,6	14,0	13,5	15,9	2,1	1,2	0,6	0,3	43,8
2000 III	45,0	44,5	12,1	12,8	15,9	2,0	0,8	0,5	0,3	41,1
2000 IV	50,7	50,1	14,1	14,3	16,8	3,0	0,9	0,6	0,3	45,6
2001 I	43,0	42,5	10,6	12,9	15,5	1,8	0,9	0,5	0,2	39,3
2001 II	47,7	47,2	13,7	13,2	15,8	2,0	1,7	0,5	0,2	42,9
2001 III	44,5	44,0	11,9	12,6	15,8	1,9	0,9	0,5	0,3	40,6
2001 IV	50,0	49,5	13,8	14,1	16,6	3,0	1,1	0,6	0,3	44,7
2002 I	42,8	42,2	10,3	13,0	15,7	1,7	0,8	0,5	0,2	39,3
2002 II	46,5	45,9	12,8	12,9	15,7	2,0	1,6	0,6	0,3	41,8
2002 III	44,5	43,9	11,4	13,0	15,7	2,0	0,8	0,5	0,3	40,5
2002 IV	50,0	49,4	13,7	14,4	16,5	3,0	0,9	0,7	0,3	44,8
2003 I	42,7	42,1	10,0	13,1	15,8	1,7	0,7	0,5	0,2	39,1
2003 II	47,0	45,4	12,3	12,9	16,0	2,0	1,3	1,6	1,3	42,5
2003 III	43,7	43,2	11,0	12,9	15,8	1,9	0,7	0,6	0,3	40,0
2003 IV	50,2	49,1	13,3	14,5	16,5	2,9	0,8	1,1	0,3	44,6
2004 I	42,2	41,6	9,7	13,1	15,6	1,6	0,6	0,6	0,3	38,8
2004 II	45,7	44,7	12,3	13,2	15,6	2,0	0,9	0,9	0,7	41,7
2004 III	43,5	42,9	10,9	12,9	15,7	1,9	0,7	0,6	0,3	39,8
2004 IV	50,4	49,4	13,3	14,7	16,6	2,9	0,8	1,0	0,4	45,0
2005 I	42,8	42,2	10,2	13,3	15,6	1,5	0,6	0,6	0,3	39,3

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä	Menot							Pääomamenot			Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perusali- jäämä (-)/ ylijäämä (+)
		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- 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
1999 I	47,8	44,5	10,5	4,4	4,5	25,1	21,7	1,3	3,3	2,0	1,4	-3,6	1,0
1999 II	47,8	44,2	10,6	4,6	4,2	24,8	21,5	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,6
1999 III	47,8	44,1	10,4	4,6	4,0	25,2	21,5	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5
1999 IV	51,1	46,4	11,1	5,3	3,7	26,2	22,5	1,7	4,8	3,1	1,7	0,3	4,1
2000 I	46,6	43,2	10,3	4,5	4,1	24,3	21,1	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,5	1,6
2000 II	47,0	43,5	10,4	4,6	3,9	24,5	21,1	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,1
2000 III	43,8	43,4	10,2	4,6	4,0	24,6	21,2	1,5	0,4	2,5	1,2	1,2	5,2
2000 IV	50,4	46,4	11,1	5,3	3,8	26,2	22,2	1,7	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1
2001 I	46,2	42,7	10,2	4,1	4,1	24,3	21,1	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,1	0,9
2001 II	47,2	43,6	10,5	4,7	4,0	24,5	21,1	1,4	3,6	2,4	1,2	0,5	4,4
2001 III	47,2	43,4	10,2	4,6	3,9	24,6	21,3	1,5	3,9	2,5	1,3	-2,8	1,2
2001 IV	51,9	46,8	11,1	5,6	3,7	26,3	22,4	1,6	5,1	3,2	1,9	-1,9	1,8
2002 I	46,7	43,2	10,4	4,2	3,8	24,8	21,5	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,9	-0,2
2002 II	47,6	44,0	10,5	4,9	3,7	24,9	21,5	1,4	3,5	2,4	1,2	-1,1	2,5
2002 III	47,8	44,0	10,2	4,7	3,6	25,4	21,7	1,5	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,3
2002 IV	51,7	47,1	11,2	5,7	3,4	26,8	23,0	1,6	4,6	2,8	1,7	-1,7	1,7
2003 I	47,2	43,6	10,4	4,3	3,6	25,2	21,8	1,2	3,6	2,0	1,6	-4,5	-0,9
2003 II	48,3	44,7	10,6	4,8	3,5	25,8	22,1	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,3	2,2
2003 III	47,9	44,1	10,4	4,8	3,4	25,6	22,0	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,1	-0,8
2003 IV	52,0	47,1	11,2	5,7	3,2	27,0	23,1	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,4
2004 I	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,8	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,7	-1,3
2004 II	47,3	43,9	10,6	4,8	3,2	25,3	21,8	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,7	1,6
2004 III	47,0	43,5	10,1	4,6	3,3	25,5	21,9	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2
2004 IV	51,8	46,6	11,1	5,7	3,1	26,7	23,0	1,4	5,2	3,1	1,9	-1,4	1,7
2005 I	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,7	1,0	3,5	1,9	1,6	-4,1	-0,8

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyviä tulonsiirtoja ei ole laskettu mukaan. Jos ne laskettaisiin mukaan, sekä tulo- että menoluvut kasvaisivat keskimäärin noin 0,2 % BKT:stä. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuosittaiset. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

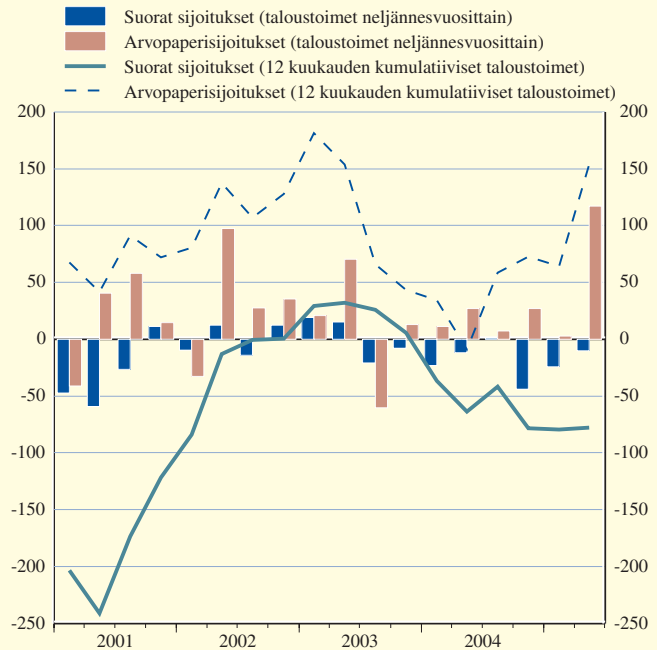
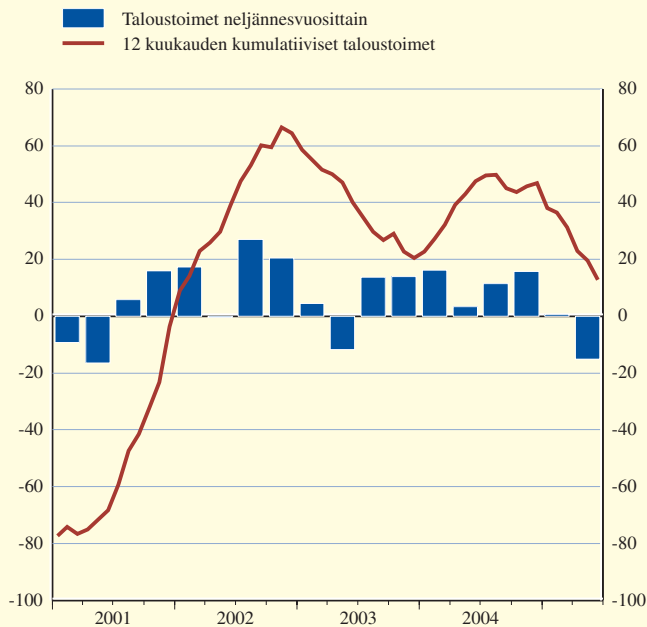
7.1 Maksutase (miljardia euroa, nettomääräiset virrat)

1. Yhteenveto maksutaseesta

	Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase						Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoit- ukset	Arvo- paperi- sijoit- ukset	Johdan- naiset	Muut sijoituk- set	Valuutta- varanto	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	64,5	128,5	16,4	-31,9	-48,6	10,2	74,6	-43,9	0,6	127,8	-11,0	-159,1	-2,3	-30,7
2003	20,4	102,7	19,7	-45,8	-56,1	13,1	33,5	-5,9	5,4	43,4	-12,2	-72,5	30,0	-27,6
2004	46,8	102,7	27,7	-28,0	-55,7	17,4	64,2	-5,5	-78,1	72,8	-1,7	-10,8	12,3	-58,7
2004 II	3,4	31,4	10,4	-21,7	-16,7	4,0	7,4	11,3	-12,1	27,0	-1,2	0,4	-2,8	-18,6
2004 III	11,4	23,5	8,8	-3,0	-18,0	4,1	15,5	3,1	1,1	7,2	-1,0	-7,7	3,5	-18,6
2004 IV	15,8	20,1	6,7	3,1	-14,0	5,9	21,7	-25,4	-44,1	27,3	-4,8	-6,1	2,4	3,7
2005 I	0,8	14,5	2,8	-4,4	-12,2	1,2	2,0	34,4	-24,1	2,6	-7,4	58,5	4,8	-36,4
2005 II	-15,1	19,4	7,5	-26,2	-15,8	3,9	-11,2	36,9	-10,5	116,8	4,9	-77,1	2,7	-25,6
2004 kesä	4,7	11,5	3,9	-4,2	-6,6	0,9	5,5	11,1	-10,1	31,6	1,8	-11,3	-0,8	-16,7
2004 heinä	8,3	13,5	3,7	-2,5	-6,4	1,3	9,6	-17,6	-7,2	-40,6	0,6	29,4	0,2	8,0
2004 elo	3,3	5,2	2,6	0,8	-5,3	1,6	4,9	6,3	5,1	2,5	-4,2	-0,9	3,8	-11,2
2004 syys	-0,1	4,9	2,5	-1,2	-6,3	1,1	1,0	14,4	3,3	45,3	2,5	-36,2	-0,5	-15,4
2004 loka	3,4	8,4	4,1	-3,5	-5,6	0,6	4,1	-30,4	-13,4	-1,5	-4,0	-12,4	0,9	26,3
2004 marras	4,7	4,5	1,2	3,5	-4,4	1,0	5,7	28,4	-5,8	-10,1	1,5	42,8	-0,1	-34,1
2004 joul	7,6	7,2	1,4	3,1	-4,0	4,3	12,0	-23,4	-24,9	38,8	-2,2	-36,6	1,5	11,4
2005 tammi	-6,6	0,8	0,3	-4,0	-3,6	-0,7	-7,3	24,4	-9,3	-15,7	-3,5	54,5	-1,6	-17,2
2005 helmi	4,4	5,9	1,1	0,0	-2,7	1,1	5,5	28,6	0,2	20,9	1,2	1,4	4,9	-34,1
2005 maal	2,9	7,9	1,3	-0,4	-5,9	0,9	3,8	-18,6	-15,1	-2,5	-5,1	2,7	1,5	14,8
2005 huhti	-10,1	4,2	2,3	-12,5	-4,2	0,3	-9,8	-17,8	-4,8	-11,0	-0,6	-0,6	-0,8	27,6
2005 touko	-3,0	6,9	2,8	-7,4	-5,3	1,7	-1,3	36,3	3,3	22,7	0,4	7,3	2,6	-34,9
2005 kesä	-2,1	8,2	2,3	-6,3	-6,3	1,9	-0,2	18,4	-8,9	105,1	5,1	-83,8	0,9	-18,3
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
2005 kesä	12,8	77,5	25,7	-30,5	-60,0	15,1	27,9	49,0	-77,6	153,9	-8,4	-32,4	13,4	-77,0

K26 Vaihtotase (miljardia euroa)

K27 Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto (miljardia euroa)



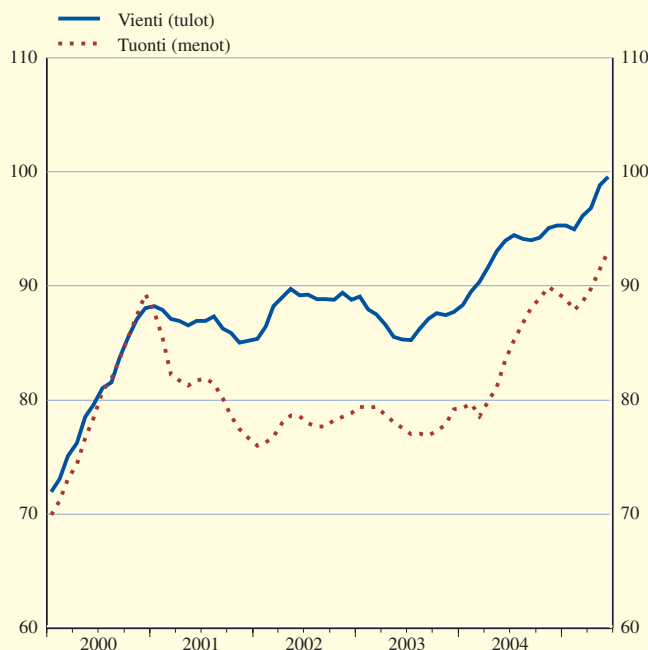
Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

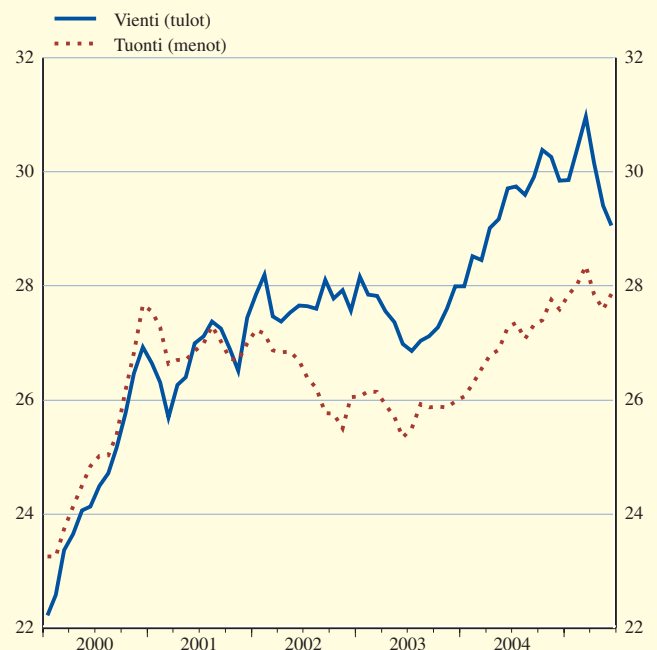
2. Vaihtotase ja pääomansiirrot

	Vaihtotase											Pääomansiirrot	
	Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	1 726,9	1 662,4	64,5	1 062,1	933,6	332,1	315,7	247,3	279,2	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 675,4	1 655,0	20,4	1 039,7	937,0	329,3	309,6	225,6	271,5	80,8	137,0	23,3	10,1
2004	1 819,0	1 772,3	46,8	1 129,6	1 026,9	355,5	327,8	254,0	281,9	80,0	135,7	23,5	6,1
2004 II	455,9	452,5	3,4	285,0	253,6	89,8	79,4	66,0	87,7	15,0	31,7	5,3	1,3
2004 III	451,7	440,3	11,4	279,6	256,1	96,4	87,5	60,3	63,3	15,4	33,4	5,6	1,6
2004 IV	480,4	464,7	15,8	298,8	278,8	92,1	85,5	71,4	68,4	18,0	32,0	7,6	1,6
2005 I	457,0	456,3	0,8	278,3	263,8	83,0	80,2	63,4	67,8	32,4	44,5	4,7	3,5
2005 II	489,7	504,8	-15,1	306,8	287,4	89,4	81,9	77,1	103,3	16,5	32,2	5,4	1,5
2005 huhti	160,1	170,2	-10,1	99,2	95,0	28,4	26,1	26,9	39,4	5,5	9,7	0,9	0,6
2005 touko	159,5	162,4	-3,0	100,9	94,0	28,9	26,1	24,2	31,6	5,5	10,8	2,1	0,4
2005 kesä	170,1	172,2	-2,1	106,7	98,4	32,0	29,7	26,0	32,3	5,4	11,8	2,4	0,4
Kausivaihtelusta puhdistettu													
2004 II	452,4	435,7	16,7	281,9	250,3	89,1	81,8	61,4	71,2	20,0	32,4	.	.
2004 III	454,6	450,7	3,9	282,0	264,4	89,7	82,0	63,3	69,5	19,6	34,9	.	.
2004 IV	464,1	455,6	8,5	285,9	268,2	89,5	82,8	68,9	71,1	19,8	33,6	.	.
2005 I	469,3	466,3	3,0	288,4	265,8	92,9	85,0	67,2	75,8	20,7	39,7	.	.
2005 II	479,6	479,5	0,1	298,7	279,2	87,2	83,6	72,0	83,3	21,8	33,5	.	.
2004 loka	155,1	151,5	3,7	95,6	89,9	30,8	27,4	22,2	23,5	6,6	10,6	.	.
2004 marras	156,0	154,1	1,9	95,9	91,1	29,4	27,6	24,2	24,4	6,5	11,0	.	.
2004 joulu	153,0	150,1	2,9	94,5	87,2	29,3	27,7	22,6	23,1	6,7	12,0	.	.
2005 tammi	156,2	157,0	-0,8	95,5	88,3	30,9	28,2	22,9	25,9	6,9	14,7	.	.
2005 helmi	152,7	151,2	1,5	94,9	88,3	31,0	28,1	20,0	23,6	6,7	11,2	.	.
2005 maalisk	160,4	158,1	2,3	98,0	89,3	31,1	28,7	24,2	26,3	7,1	13,8	.	.
2005 huhti	159,2	158,5	0,8	97,6	91,7	28,4	26,7	25,7	29,6	7,6	10,5	.	.
2005 touko	161,1	159,2	1,9	101,0	93,5	28,8	27,4	24,0	26,7	7,3	11,6	.	.
2005 kesä	159,3	161,8	-2,5	100,1	93,9	30,0	29,5	22,2	27,0	6,9	11,4	.	.

K28 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)



K29 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)



Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa)

3. Tuotantokelijäkorvaukset

(virrat)

	Palkansaaja- korvaukset		Sijoitusten tuotot											
	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset				Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
			Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	14,9	6,2	232,4	273,0	56,4	51,8	7,6	7,1	19,8	52,3	65,6	71,0	83,0	90,8
2003	14,5	6,3	211,1	265,2	47,9	53,7	10,3	9,6	19,0	50,0	64,6	76,7	69,3	75,2
2004	15,1	6,3	238,9	275,6	66,7	56,8	11,8	11,2	23,9	56,6	73,9	79,3	62,7	71,7
2004 I	3,7	1,3	52,5	61,2	11,7	13,3	3,2	2,5	4,6	9,3	17,8	18,7	15,1	17,3
2004 II	3,7	1,6	62,4	86,1	18,2	17,0	3,0	2,7	8,1	26,0	17,6	22,8	15,4	17,6
2004 III	3,8	1,8	56,6	61,5	14,0	13,8	2,4	2,6	5,7	11,1	19,0	16,5	15,4	17,6
2004 IV	4,0	1,6	67,5	66,8	22,7	12,7	3,1	3,4	5,4	10,2	19,4	21,3	16,8	19,2
2005 I	3,7	1,5	59,8	66,3	13,8	12,9	2,8	2,8	6,1	11,2	19,2	19,0	18,0	20,4

4. Suorat sijoitukset

(nettomääräiset virrat)

	Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailla 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 pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset
2002	-179,9	-179,3	-22,3	-157,0	-0,6	0,0	-0,7	180,6	124,9	1,9	123,0	55,6	0,5	55,2
2003	-136,0	-112,7	-1,7	-111,0	-23,3	-0,1	-23,3	141,4	124,2	3,0	121,2	17,2	0,1	17,1
2004	-155,4	-163,8	-18,0	-145,8	8,4	0,1	8,3	77,3	75,3	3,2	72,1	2,1	0,8	1,3
2004 II	-27,9	-24,8	-3,6	-21,2	-3,1	0,0	-3,1	15,8	10,6	0,6	10,0	5,2	0,8	4,5
2004 III	-16,4	-27,5	-1,1	-26,4	11,1	0,0	11,1	17,6	17,7	1,5	16,3	-0,1	0,4	-0,6
2004 IV	-82,7	-89,0	-8,4	-80,5	6,3	0,1	6,2	38,5	33,5	1,8	31,7	5,1	-0,1	5,1
2005 I	-36,4	-20,1	-2,8	-17,3	-16,3	0,1	-16,4	12,3	12,0	0,5	11,5	0,3	0,3	0,0
2005 II	-28,5	-22,5	-2,6	-19,9	-5,9	0,0	-6,0	18,0	4,9	0,7	4,2	13,1	0,2	12,9
2004 kesä	-9,7	-11,6	-3,2	-8,5	2,0	0,0	2,0	-0,5	-1,1	0,0	-1,2	0,7	0,4	0,3
2004 heinä	-18,7	-16,4	0,1	-16,4	-2,3	0,0	-2,3	11,4	11,4	0,2	11,2	0,0	-0,1	0,1
2004 elo	9,1	-7,3	0,2	-7,5	16,4	0,0	16,4	-4,0	-1,9	0,3	-2,3	-2,1	0,0	-2,0
2004 syys	-6,8	-3,9	-1,3	-2,5	-3,0	0,0	-3,0	10,2	8,3	0,9	7,3	1,9	0,5	1,4
2004 loka	-31,9	-25,0	0,0	-25,0	-6,9	0,0	-6,9	18,4	10,8	0,5	10,3	7,6	0,0	7,6
2004 marras	-25,4	-24,4	-13,2	-11,2	-1,0	0,1	-1,1	19,6	11,6	0,6	11,0	8,0	0,0	8,0
2004 joul	-25,4	-39,5	4,8	-44,3	14,1	0,0	14,1	0,5	11,0	0,7	10,3	-10,5	0,0	-10,5
2005 tammi	-11,8	-7,6	-0,5	-7,1	-4,2	0,0	-4,2	2,5	4,6	0,1	4,5	-2,1	0,1	-2,1
2005 helmi	-2,9	-0,6	-1,5	0,9	-2,3	0,0	-2,3	3,1	3,0	0,4	2,6	0,1	0,1	0,1
2005 maal	-21,8	-11,9	-0,8	-11,1	-9,9	0,1	-10,0	6,7	4,4	0,0	4,4	2,2	0,2	2,1
2005 huhti	-12,3	2,1	-1,3	3,4	-14,4	0,0	-14,4	7,4	8,5	0,3	8,2	-1,1	0,1	-1,2
2005 touko	5,0	-5,7	-0,6	-5,1	10,8	0,0	10,8	-1,8	-1,8	0,2	-2,0	0,0	0,0	0,0
2005 kesä	-21,2	-18,9	-0,7	-18,2	-2,3	0,0	-2,3	12,4	-1,8	0,2	-2,0	14,1	0,0	14,1

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

5. Arvopaperisijoitukset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit										
	Saamiset			Velat	Joukkolainat					Rahamarkkinapaperit					
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Saamiset		Velat	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Saamiset		Velat		
				Julkisyhteisöt	Julkisyhteisöt	Julkisyhteisöt					Julkisyhteisöt				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	-0,4	-7,4	-31,0	-4,4	86,2	-0,7	-17,4	-70,6	-0,9	157,9	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-12,8	-53,8	-2,6	117,2	-2,4	-45,1	-134,8	-0,2	170,4	0,2	-41,3	13,7	0,6	32,4
2004	0,0	-21,9	-52,3	-2,4	123,1	1,2	-80,8	-72,3	-1,3	211,4	-0,1	-42,9	-14,6	0,2	21,8
2004 II	0,0	-12,4	-3,8	-0,7	-4,1	0,3	-10,7	-17,6	-0,1	85,4	0,1	-5,0	-3,5	-2,4	-1,7
2004 III	0,0	-2,5	-3,9	-0,6	38,5	0,7	-23,0	-15,0	-0,1	39,9	0,0	-14,7	-5,8	-0,7	-6,9
2004 IV	0,0	-0,9	-19,9	-0,2	68,1	0,6	-20,7	-22,2	-0,5	32,0	-0,1	-12,6	4,8	4,3	-1,8
2005 I	0,0	-27,6	-20,8	-0,9	36,0	-0,1	-35,6	-39,2	-0,3	45,6	0,3	5,7	-6,2	-3,6	44,6
2005 II	-0,1	22,4	-14,4	.	36,6	-0,7	-32,6	-42,9	.	163,6	-0,4	-11,6	-2,6	.	-0,7
2004 kesä	0,0	-9,7	-6,8	-	14,5	0,0	-0,5	-5,0	-	29,1	0,3	7,6	-0,3	-	2,4
2004 heinä	0,0	-8,9	-0,5	-	10,2	-0,3	-12,9	0,7	-	-9,1	0,3	-19,1	1,4	-	-2,4
2004 elo	0,0	-4,2	-7,5	-	15,8	0,4	-12,0	-0,7	-	9,8	-0,1	-3,5	-2,2	-	6,8
2004 syys	0,0	10,6	4,0	-	12,6	0,6	1,9	-15,0	-	39,2	-0,1	7,9	-5,0	-	-11,3
2004 loka	0,0	-3,7	-10,6	-	14,6	0,3	-13,7	-5,1	-	11,7	-0,1	0,6	0,2	-	4,3
2004 marras	0,0	-9,1	-5,6	-	23,5	0,4	-5,9	-10,4	-	8,4	0,2	-14,5	5,0	-	-2,0
2004 joulou	0,0	11,9	-3,6	-	30,0	-0,1	-1,1	-6,7	-	11,9	-0,1	1,3	-0,4	-	-4,2
2005 tammi	0,0	-9,2	-7,5	-	12,3	-0,1	-27,1	-2,1	-	4,7	0,2	-4,1	-5,8	-	23,0
2005 helmi	0,0	-16,5	-3,7	-	6,8	-0,2	-3,9	-16,3	-	37,6	0,1	17,1	-1,8	-	1,8
2005 maalisk	0,0	-1,8	-9,5	-	16,9	0,2	-4,6	-20,8	-	3,3	0,0	-7,3	1,4	-	19,7
2005 huhti	0,0	11,3	-3,0	-	-46,7	-0,9	-8,3	-15,1	-	57,0	-0,3	-12,9	3,2	-	4,8
2005 touko	0,0	6,7	-10,9	-	25,9	-0,1	-15,6	-6,7	-	29,7	0,0	-2,6	-6,8	-	3,2
2005 kesä	0,0	4,4	-0,4	-	57,5	0,3	-8,7	-21,0	-	76,9	-0,1	4,0	1,0	-	-8,7

6. Muut sijoitukset sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit		
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Käteinen ja talletukset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat	
								Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat			Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-225,1	66,0	-0,9	19,3	0,1	-	-8,3	-168,0	25,8	-35,0	52,1	-133,0	-26,3	-56,3	-	29,2
2003	-240,1	167,6	-0,8	10,0	-0,6	-	-3,9	-154,7	136,2	-59,9	64,4	-94,9	71,8	-84,0	-	25,3
2004	-288,7	277,9	0,1	7,3	-1,8	-1,9	-2,7	-259,6	246,5	-19,9	0,5	-239,7	246,0	-27,4	-5,4	26,8
2004 II	-18,6	19,0	0,9	1,7	-4,9	-4,9	3,1	-5,3	22,2	-2,3	6,7	-3,0	15,5	-9,3	10,1	-7,9
2004 III	-17,9	10,2	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,2	-24,2	6,5	-7,8	-5,7	-16,5	12,2	7,6	-7,4	-1,7
2004 IV	-73,3	67,1	1,4	3,7	3,4	3,7	-1,7	-74,0	59,3	0,7	-0,8	-74,7	60,1	-4,1	7,8	5,7
2005 I	-172,2	230,7	0,5	4,7	4,4	3,2	0,3	-127,6	194,8	-22,0	9,0	-105,6	185,8	-49,5	-19,1	30,8
2005 II	-158,5	81,4	-1,2	0,6	-8,9	-10,0	-2,4	-97,6	42,2	-20,9	24,0	-76,7	18,2	-50,9	11,6	41,0
2004 kesä	20,3	-31,6	0,5	1,3	-3,3	-3,6	2,9	27,4	-42,4	0,4	2,7	27,1	-45,2	-4,4	-1,2	6,7
2004 heinä	57,3	-27,8	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,1	-12,7	3,1	-7,8	43,0	-4,9	11,8	2,7	-16,2
2004 elo	-31,8	30,9	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,3	18,8	-5,7	2,3	-25,5	16,5	-0,1	-1,2	11,8
2004 syys	-43,4	7,2	-1,0	1,5	0,7	0,7	2,6	-39,0	0,4	-5,2	-0,2	-33,9	0,6	-4,0	-8,9	2,7
2004 loka	-15,6	3,2	-0,2	1,3	2,0	2,2	0,2	-9,7	-0,3	8,3	5,3	-18,0	-5,6	-7,7	-0,6	2,0
2004 marras	-66,6	109,5	0,5	2,0	-0,4	-0,8	1,0	-60,0	97,3	-0,4	3,3	-59,6	94,1	-6,8	-1,5	9,1
2004 joulou	8,9	-45,5	1,1	0,4	1,8	2,2	-2,9	-4,3	-37,8	-7,3	-9,4	2,9	-28,4	10,4	9,9	-5,3
2005 tammi	-51,4	105,9	0,7	3,9	0,4	-1,1	2,6	-34,1	94,1	-9,1	11,5	-25,0	82,6	-18,4	-16,1	5,3
2005 helmi	-65,3	66,7	0,1	-3,5	-1,6	0,4	-4,3	-61,1	62,0	-8,4	4,7	-52,7	57,3	-2,7	5,1	12,5
2005 maalisk	-55,4	58,1	-0,2	4,3	5,7	3,9	2,0	-32,4	38,8	-4,5	-7,1	-27,9	45,9	-28,5	-8,1	13,0
2005 huhti	-119,2	118,6	0,1	0,0	-5,7	-5,7	-2,1	-97,7	92,2	-10,4	0,2	-87,3	92,0	-16,0	9,8	28,5
2005 touko	-11,0	18,3	-0,8	-0,2	-0,1	1,8	0,4	18,8	19,1	-4,6	10,8	23,4	8,3	-28,8	-4,7	-1,0
2005 kesä	-28,4	-55,4	-0,5	0,9	-3,0	-6,1	-0,6	-18,7	-69,1	-5,9	13,0	-12,8	-82,1	-6,1	6,5	13,4

Lähde: EKP.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, virrat)

7. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

	Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-8,0	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,4	-	-	-0,9	0,0	-4,2	0,3
2004	0,4	-0,3	7,1	0,2	0,0	0,1	2,0	-1,9	-1,9	0,0	-2,7	0,0
2004 I	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,2	0,7	-0,5	-0,8	0,0	-6,0	-0,3
II	0,9	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,5	0,4	-4,9	-0,4	0,0	2,8	0,2
III	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,1	0,1
IV	1,7	-0,3	3,5	0,2	0,0	3,9	0,2	3,7	-0,4	0,0	-1,6	-0,1
2005 I	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	5,0	1,8	3,2	-0,5	0,0	0,6	-0,2

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-50,7	-	-	-3,7	-3,7	26,2	6,6
2003	-154,2	-0,5	136,3	-0,1	0,2	-81,2	-	-	-3,0	3,4	22,7	-0,7
2004	-256,5	-3,1	243,6	2,9	-4,2	-18,0	-12,6	-5,4	-5,2	8,3	18,0	0,6
2004 I	-153,5	-2,6	156,8	1,6	-2,8	-17,2	-1,2	-16,0	-1,6	4,8	25,3	0,5
II	-4,7	-0,6	22,2	0,0	-3,2	-5,1	-15,3	10,1	-1,0	1,6	-7,4	-2,1
III	-22,5	-1,7	5,0	1,5	1,9	6,6	14,0	-7,4	-0,9	-0,2	-4,1	2,7
IV	-75,8	1,8	59,6	-0,3	0,0	-2,3	-10,1	7,8	-1,8	2,2	4,2	-0,6
2005 I	-125,7	-1,9	192,0	2,8	-3,0	-43,7	-24,6	-19,1	-2,9	3,2	23,2	4,5

8. Valuuttavaranto

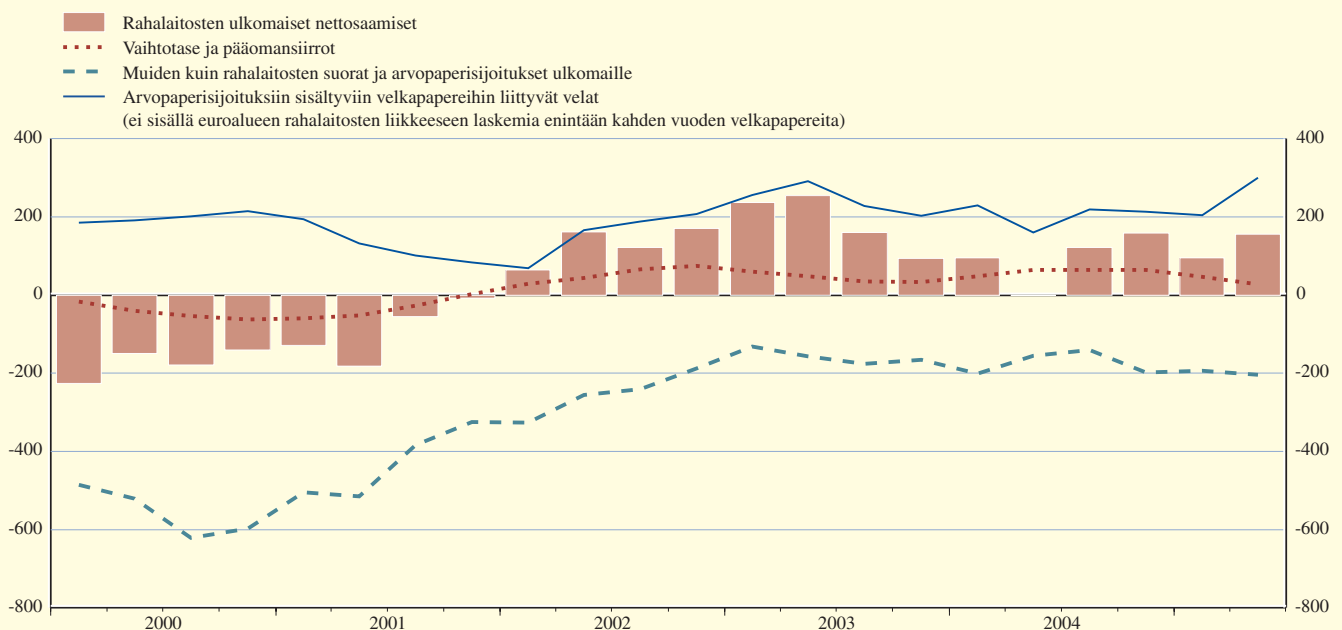
	Yhteensä	Kulta	Eriyiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset						Muut saamiset	
					Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset
						Rahaviran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	30,0	1,7	0,0	-1,6	29,9	-1,8	1,6	0,0	23,2	6,9	0,1	0,0
2004	12,3	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,8	3,7	0,3	17,8	-11,3	-0,1	0,0
2004 I	9,3	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	-0,1	0,0
II	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,4	0,1	0,0
III	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,0	1,0	2,1	0,0	0,0
IV	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,3	-2,6	-0,1	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0

Lähde: EKP.

7.2 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys
(miljardia euroa, virrat)

	M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1-10 yhteensä	
		Euro-alueelta ulkomaille (muut kuin rahalaitokset)	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset Muut kuin rahalaitokset	Velat		Saamiset Muut kuin rahalaitokset	Velat Muut kuin rahalaitokset				
					Osakkeet ¹⁾	Velkapaperit ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	74,6	-157,7	180,1	-120,5	49,9	208,0	-56,2	20,9	-11,0	-30,7	157,5	170,4
2003	33,5	-134,2	141,3	-174,9	121,5	203,1	-84,6	21,5	-12,2	-27,6	87,4	94,1
2004	64,2	-137,4	76,5	-139,1	113,1	213,3	-29,2	24,1	-1,7	-58,7	124,9	158,2
2004 II	7,4	-24,3	15,0	-24,9	-4,3	72,7	-14,2	-4,9	-1,2	-18,6	2,8	0,1
2004 III	15,5	-15,4	17,2	-24,8	37,6	44,6	7,9	0,5	-1,0	-18,6	63,4	64,6
2004 IV	21,7	-74,3	38,6	-37,4	75,5	16,8	-0,7	4,1	-4,8	3,7	43,3	57,2
2005 I	2,0	-33,7	12,0	-66,2	28,9	71,0	-45,1	31,2	-7,4	-36,4	-43,8	-26,4
2005 II	-11,2	-25,8	17,8	-59,9	10,7	168,4	-59,8	38,6	4,9	-25,6	58,0	60,8
2004 kesä	5,5	-6,5	-0,8	-12,1	13,9	30,4	-7,7	9,6	1,8	-16,7	17,5	14,3
2004 heinä	9,6	-18,8	11,5	1,6	5,9	-10,3	11,4	-16,6	0,6	8,0	3,0	-0,6
2004 elo	4,9	8,9	-4,0	-10,3	15,5	17,9	-0,3	11,9	-4,2	-11,2	29,1	30,3
2004 syys	1,0	-5,5	9,7	-16,0	16,1	37,0	-3,3	5,3	2,5	-15,4	31,3	34,9
2004 loka	4,1	-31,9	18,5	-15,5	13,3	13,2	-5,7	2,2	-4,0	26,3	20,4	20,3
2004 marras	5,7	-12,3	19,6	-11,0	27,3	4,2	-7,1	10,1	1,5	-34,1	3,9	10,5
2004 joul	12,0	-30,2	0,5	-10,8	34,9	-0,6	12,2	-8,2	-2,2	11,4	19,0	26,3
2005 tammi	-7,3	-11,2	2,4	-15,4	9,2	22,6	-18,0	7,9	-3,5	-17,2	-30,5	-17,4
2005 helmi	5,5	-1,4	3,0	-21,8	13,9	35,9	-4,3	8,2	1,2	-34,1	6,1	13,6
2005 maal	3,8	-21,1	6,5	-29,0	5,8	12,6	-22,8	15,0	-5,1	14,8	-19,4	-22,6
2005 huhti	-9,8	-11,0	7,3	-14,9	-57,2	59,0	-21,6	26,4	-0,6	27,6	5,1	1,8
2005 touko	-1,3	5,6	-1,8	-24,4	14,2	30,8	-29,0	-0,6	0,4	-34,9	-41,1	-39,0
2005 kesä	-0,2	-20,5	12,3	-20,5	53,8	78,6	-9,2	12,8	5,1	-18,3	94,0	98,0
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>												
2005 kesä	27,9	-149,2	85,5	-188,2	152,7	300,7	-97,7	74,4	-8,4	-77,0	120,9	156,2

K30 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)



Lähde: EKP.

1) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.

2) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain (miljardia euroa)

1. Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet					
2004/II – 2005/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saamiset												
Vaihtotase	1 845,1	679,8	37,6	60,1	368,4	155,8	58,0	24,6	48,7	126,6	312,7	652,7
Tavarat	1 141,8	399,9	25,7	42,4	204,4	127,2	0,3	14,7	32,9	66,5	172,4	455,5
Palvelut	361,2	127,4	6,8	9,6	89,7	17,1	4,2	4,8	10,5	35,5	73,6	109,4
Tuotannontekijäkorvaukset	261,3	93,2	4,7	7,6	65,4	10,1	5,3	4,5	5,0	18,4	60,1	80,1
josta: pääomakorvaukset	246,2	88,3	4,6	7,5	63,9	10,0	2,4	4,4	5,0	12,2	58,4	77,9
Tulonsiirrot	80,8	59,4	0,4	0,5	9,0	1,3	48,2	0,6	0,3	6,2	6,6	7,7
Pääomansiirrot	23,2	20,8	0,0	0,0	0,6	0,1	20,1	0,0	0,0	0,3	1,2	0,9
Velat												
Vaihtotase	1 813,7	602,4	34,1	57,5	291,1	131,6	88,0	19,0	83,8	120,8	267,3	720,6
Tavarat	1 052,2	312,7	24,3	38,9	143,9	105,7	0,0	8,6	51,7	52,5	112,8	513,9
Palvelut	332,6	98,8	5,8	7,3	65,4	20,1	0,2	4,9	7,1	30,2	73,7	117,9
Tuotannontekijäkorvaukset	287,2	96,5	3,8	10,5	74,0	4,3	4,0	3,8	24,6	32,8	71,6	57,9
josta: pääomakorvaukset	280,7	93,3	3,7	10,4	73,1	2,2	4,0	3,7	24,5	32,3	70,7	56,2
Tulonsiirrot	141,7	94,4	0,3	0,9	7,7	1,6	83,9	1,7	0,3	5,2	9,2	30,9
Pääomansiirrot	8,0	0,9	0,0	0,0	0,4	0,2	0,3	0,1	0,0	0,2	0,4	6,4
Netto												
Vaihtotase	31,3	77,5	3,5	2,5	77,3	24,1	-30,0	5,6	-35,1	5,8	45,4	-67,9
Tavarat	89,5	87,2	1,4	3,5	60,4	21,6	0,2	6,1	-18,8	14,0	59,5	-58,4
Palvelut	28,6	28,7	1,1	2,2	24,3	-2,9	4,0	-0,1	3,4	5,3	-0,1	-8,6
Tuotannontekijäkorvaukset	-26,0	-3,4	0,9	-2,9	-8,6	5,8	1,4	0,7	-19,6	-14,5	-11,5	22,3
josta: pääomakorvaukset	-34,6	-5,0	0,9	-2,9	-9,2	7,8	-1,6	0,7	-19,5	-20,1	-12,3	21,7
Tulonsiirrot	-60,9	-35,0	0,1	-0,3	1,3	-0,3	-35,7	-1,1	0,0	1,0	-2,5	-23,1
Pääomansiirrot	15,2	19,9	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,8	0,0	0,0	0,0	0,8	-5,5

2. Maksutase: suorat sijoitukset

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2004/II – 2005/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Suorat sijoitukset	-79,2	-26,9	5,3	-1,3	-26,4	-4,5	0,0	-4,9	-6,1	12,0	12,6	-43,5	-22,5
Ulkomaille	-163,4	-70,2	2,0	-6,6	-55,1	-10,5	0,0	0,6	-10,3	3,4	-3,6	-52,1	-31,2
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	-161,4	-63,1	-0,8	-2,3	-44,8	-15,2	0,0	1,2	-8,4	0,4	-18,9	-51,5	-21,2
Muu pääoma	-2,0	-7,1	2,9	-4,3	-10,3	4,6	0,0	-0,6	-1,9	3,0	15,3	-0,7	-10,0
Euroalueelle	84,2	43,3	3,3	5,3	28,7	6,0	0,0	-5,5	4,2	8,5	16,2	8,7	8,8
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	73,7	38,6	0,6	4,2	32,8	1,0	0,0	-6,5	1,2	7,4	18,8	12,0	2,3
Muu pääoma	10,5	4,7	2,7	1,1	-4,1	5,0	0,0	1,0	3,0	1,2	-2,6	-3,3	6,5

Lähde: EKP.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain
(miljardia euroa)

3. Maksutase: arvopaperisijoitukset, saamiset vaateittain

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2004/II – 2005/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvopaperisijoitukset, saamiset	-311,5	-126,1	-2,9	-5,1	-95,0	-15,6	-7,5	-4,8	-41,8	-4,9	-43,3	-50,6	-40,0
Osakkeet	-91,9	-22,4	3,0	-1,3	-21,9	-2,0	-0,1	-1,7	-18,8	-4,3	-18,4	-16,3	-10,0
Velkapaperit	-219,6	-103,6	-5,8	-3,8	-73,1	-13,6	-7,3	-3,1	-23,0	-0,7	-24,9	-34,3	-30,0
Joukkolainat	-182,6	-84,4	-4,2	-4,2	-55,4	-13,3	-7,3	-3,2	-9,7	-0,1	-42,6	-10,9	-31,7
Rahamarkkinapaperit	-37,0	-19,2	-1,6	0,4	-17,7	-0,3	0,0	0,1	-13,3	-0,6	17,7	-23,4	1,8

4. Maksutase: muut sijoitukset sektoreittain

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2004/II – 2005/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Muut sijoitukset	45,1	-23,6	-0,2	-8,7	-19,7	-3,4	8,4	1,7	22,7	6,2	24,8	-3,1	-0,8	17,2
Saamiset	-281,9	-234,2	-4,2	-16,8	-194,9	-17,9	-0,4	-0,3	17,8	-22,7	-12,8	-15,4	-2,9	-11,3
Julkisyhteisöt	3,2	1,5	-0,3	0,1	2,0	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,3	-1,6	3,3
Rahalaitokset	-229,9	-180,3	-4,7	-13,9	-144,4	-17,6	0,3	0,3	17,8	-24,9	-18,3	-1,3	-1,2	-21,9
Muut sektorit	-55,3	-55,4	0,7	-3,0	-52,5	-0,6	0,0	-0,6	0,0	2,2	5,1	-13,8	-0,1	7,3
Velat	327,1	210,6	4,0	8,0	175,2	14,5	8,9	2,1	4,9	28,9	37,6	12,4	2,1	28,5
Julkisyhteisöt	3,9	1,3	0,0	0,0	-1,0	0,0	2,2	0,0	-0,7	3,0	-0,4	0,0	-0,3	1,0
Rahalaitokset	296,2	191,8	4,2	6,5	164,2	12,8	4,0	1,1	4,2	15,8	26,0	11,8	2,6	43,0
Muut sektorit	27,0	17,5	-0,2	1,5	12,0	1,7	2,6	0,9	1,3	10,1	12,0	0,6	-0,1	-15,4

5. Ulkomainen varallisuus

(ajanjakson lopun kannat)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2003	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Suorat sijoitukset	79,7	-250,1	1,8	-11,1	-346,3	105,6	-0,1	33,0	5,0	71,2	-3,3	-40,2	-0,1	264,2
Ulkomaille	2 110,4	683,3	25,9	63,5	485,0	108,8	0,0	73,0	53,6	231,6	492,8	218,5	0,0	357,6
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	1 647,3	524,9	22,6	40,3	377,0	85,0	0,0	59,5	45,4	171,4	350,5	206,0	0,0	289,5
Muu pääoma	463,1	158,3	3,4	23,2	107,9	23,8	0,0	13,5	8,2	60,1	142,3	12,5	0,0	68,0
Euroalueelle	2 030,7	933,4	24,2	74,6	831,2	3,2	0,1	39,9	48,7	160,4	496,2	258,7	0,1	93,4
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot	1 474,4	732,2	18,9	60,2	650,8	2,3	0,0	37,5	38,4	109,7	347,0	135,1	0,1	74,2
Muu pääoma	556,4	201,1	5,2	14,4	180,5	1,0	0,1	2,4	10,2	50,7	149,1	123,6	0,0	19,1
Arvopaperisijoitukset, saamiset	2 607,4	799,4	48,3	91,7	568,3	45,0	46,1	57,0	117,5	84,7	960,3	284,5	27,8	276,2
Osakkeet	1 054,6	267,4	8,3	26,0	223,5	9,6	0,0	6,8	80,7	75,7	441,6	74,9	0,5	107,0
Velkapaperit	1 552,8	532,0	40,0	65,7	344,8	35,5	46,1	50,2	36,8	9,0	518,7	209,6	27,3	169,2
Joukkolainat	1 317,0	433,8	37,5	53,6	262,3	34,9	45,5	49,0	35,2	7,9	423,6	197,0	26,2	144,2
Rahamarkkinapaperit	235,8	98,2	2,5	12,0	82,4	0,6	0,6	1,2	1,6	1,2	95,0	12,5	1,1	25,0
Muut sijoitukset	-314,8	-76,5	33,5	18,1	23,4	12,2	-163,8	2,1	14,1	-52,5	-71,8	-239,6	-6,8	116,1
Saamiset	2 587,3	1 240,7	49,9	49,1	1 064,8	72,5	4,5	14,2	86,4	170,6	368,4	229,7	38,9	438,4
Julkisyhteisöt	92,7	9,4	0,0	0,0	4,2	2,4	2,8	0,0	0,3	0,1	2,8	1,1	33,2	45,8
Rahalaitokset	1 768,1	961,8	42,2	33,1	834,2	51,7	0,7	6,8	70,3	109,0	235,9	153,0	5,1	228,1
Muut sektorit	726,4	269,5	7,7	16,0	226,4	18,4	1,0	7,3	15,8	61,5	131,7	75,6	0,5	164,5
Velat	2 902,1	1 317,2	16,3	31,0	1 041,4	60,3	168,2	12,1	72,3	223,1	440,1	469,3	45,6	322,3
Julkisyhteisöt	43,5	25,6	0,0	0,1	4,1	0,2	21,1	0,0	1,6	0,3	5,2	0,3	3,0	7,6
Rahalaitokset	2 333,1	1 012,1	13,2	15,5	816,6	48,3	118,5	6,7	50,6	192,0	350,7	436,2	41,3	243,5
Muut sektorit	525,5	279,5	3,2	15,3	220,7	11,8	28,6	5,4	20,1	30,8	84,3	32,8	1,4	71,2

Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson lopun kannat)

1. Yhteenveto ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä	Yhteensä, % BKT:stä	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset	Valuuttavaranto	
	1	2	3	4	5	6	7	
Ulkomainen nettovarallisuus								
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7	
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1	
2003	-759,6	-10,4	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5	
2004	II	-706,4	-9,3	134,4	-842,3	-10,2	-290,5	302,2
	III	-714,1	-9,4	112,1	-865,8	-6,5	-252,4	298,5
	IV	-874,1	-11,5	58,1	-959,5	-14,4	-239,0	280,7
2005	I	-931,4	-11,8	108,6	-1 028,4	-20,8	-275,7	285,0
Saamiset								
2001	7 628,1	110,9	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7	
2002	7 260,6	102,0	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1	
2003	7 768,2	106,1	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5	
2004	II	8 317,6	109,2	2 188,7	2 821,9	150,6	2 854,2	302,2
	III	8 429,8	110,7	2 202,0	2 869,5	167,7	2 892,0	298,5
	IV	8 525,7	112,0	2 252,4	2 933,8	164,9	2 893,9	280,7
2005	I	9 028,6	114,7	2 319,0	3 082,5	175,4	3 166,7	285,0
Velat								
2001	8 026,9	116,7	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-	
2002	7 878,6	110,7	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-	
2003	8 527,8	116,5	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-	
2004	II	9 024,0	118,5	2 054,3	3 664,2	160,8	3 144,7	-
	III	9 143,9	120,1	2 090,0	3 735,3	174,2	3 144,4	-
	IV	9 399,8	123,4	2 194,3	3 893,2	179,4	3 132,9	-
2005	I	9 960,0	126,5	2 210,4	4 111,0	196,2	3 442,4	-

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailta euroalueelle						
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)			Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)			
	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2001	1 555,8	124,6	1 431,2	395,6	0,8	394,8	1 175,1	32,5	1 142,6	366,1	2,8	363,3	
2002	1 544,1	127,7	1 416,4	333,3	0,3	333,0	1 264,6	37,1	1 227,5	408,6	2,9	405,7	
2003	1 647,3	114,8	1 532,5	463,1	0,4	462,7	1 474,4	47,6	1 426,8	556,4	2,9	553,5	
2004	II	1 709,1	124,9	1 584,1	479,6	1,5	478,1	1 494,5	38,3	1 456,3	559,8	3,6	556,2
	III	1 757,4	124,3	1 633,1	444,6	1,5	443,1	1 515,4	42,1	1 473,2	574,6	4,0	570,7
	IV	1 809,8	129,3	1 680,5	442,6	1,7	440,9	1 617,8	46,4	1 571,4	576,5	4,3	572,2
2005	I	1 853,2	132,9	1 720,2	465,8	1,1	464,7	1 629,5	43,8	1 585,7	580,9	4,5	576,4

3. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

	Osakkeet				Velat	Velkapaperit										
	Saamiset					Joukkolainat					Rahamarkkinapaperit				Velat	
	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset			Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Velat	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset			
			Julkisyhteisöt	Muut sektorit				Julkisyhteisöt	Muut sektorit				Julkisyhteisöt	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
2001	0,6	38,5	6,7	1 070,9	1 640,5	2,0	424,8	8,2	783,6	1 514,8	2,8	135,1	0,2	41,6	180,5	
2002	0,7	43,8	8,3	800,5	1 366,1	6,4	404,8	8,0	787,2	1 628,8	1,2	193,8	1,3	46,7	186,7	
2003	1,8	52,6	11,5	988,8	1 516,2	8,3	463,7	8,0	837,1	1 701,3	1,1	184,8	0,6	49,2	213,4	
2004	II	1,8	73,7	14,1	1 075,5	1 620,0	6,9	515,8	8,5	866,4	1 819,2	1,1	198,4	4,0	55,7	225,1
	III	1,8	75,3	14,4	1 063,8	1 632,3	6,5	539,6	8,6	884,1	1 891,1	0,9	212,0	4,7	57,8	211,9
	IV	1,7	76,3	15,9	1 107,7	1 782,3	6,1	546,2	10,1	895,1	1 902,5	1,0	219,3	0,5	53,8	208,4
2005	I	1,7	106,0	15,9	1 144,4	1 861,1	5,9	588,1	9,3	934,6	1 997,6	0,5	214,0	4,1	58,0	252,2

Lähde: EKP.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, ajanjakson lopun kannat)

4. Muut sijoitukset vaateittain

	Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	3,0	0,1	40,5	0,2	3,1	68,6	-	-	55,8	0,2	44,8	12,3
2002	3,4	0,1	57,2	0,2	1,3	58,7	-	-	54,4	0,1	42,8	13,5
2003	4,2	0,6	65,3	0,2	1,4	53,2	49,1	4,1	38,1	0,0	39,7	3,8
2004 II	4,3	0,6	66,0	0,2	1,4	60,6	50,2	10,5	39,5	0,0	39,0	3,5
2004 III	5,6	0,6	69,5	0,2	1,4	60,1	49,4	10,7	38,9	0,0	40,8	3,3
2004 IV	4,6	2,2	71,8	0,2	1,4	58,5	51,3	7,2	38,9	0,0	41,0	3,1
2005 I	4,0	2,2	77,5	0,2	1,4	55,6	49,4	6,2	39,6	0,0	42,6	2,8

	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
	Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
						Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	1 666,6	48,8	2 364,6	49,3	176,3	515,8	-	-	101,2	109,6	360,2	40,9
2002	1 631,3	55,3	2 197,7	42,9	183,6	496,7	-	-	93,9	102,6	369,3	49,6
2003	1 731,1	32,3	2 238,8	28,8	176,4	470,4	148,7	321,6	79,6	103,0	377,6	44,9
2004 II	1 943,5	25,1	2 458,8	32,8	169,9	509,0	189,2	319,8	100,4	111,0	385,7	47,5
2004 III	1 946,2	29,1	2 437,5	38,3	169,7	538,3	198,9	339,4	102,1	111,4	393,4	50,0
2004 IV	1 955,2	45,4	2 426,9	44,2	155,8	527,4	199,1	328,3	104,5	106,4	392,3	47,0
2005 I	2 119,3	58,4	2 676,1	60,4	163,9	611,5	256,9	354,6	110,8	115,4	412,3	55,1

5. Valuuttavaranto

	Valuuttavaranto												Lisätieto			
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Yhteensä	Valuuttasaamiset					Johdan- naiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euro- alueelta	Lyhyt- aikaiset valuutta- määräi- set mak- susitou- mukset euro- alueelle	
		Miljardia euroa	Mil- joonaa troy- unssia				Käteinen ja talletukset		Arvopaperit							
							Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukko- lainat					Raha- mark- kina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurojärjestelmä																
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004 IV	280,7	125,4	389,998	3,9	18,6	132,8	12,5	25,5	94,6	0,5	58,2	35,9	0,1	0,0	19,1	-12,8
2005 I	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,0	40,9	-0,1	0,0	21,4	-15,1
2005 touko	291,7	129,3	384,622	4,2	17,3	141,0	9,9	29,5	102,0	-	-	-	-0,4	0,0	23,3	-17,3
2005 kesä	302,2	138,2	382,323	4,2	16,5	143,3	12,4	28,3	102,9	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-17,7
2005 heinä	296,2	135,2	381,223	4,2	14,7	142,0	8,3	29,2	104,8	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-16,3
josta Euroopan keskuspankin hallussa																
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004 IV	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 I	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
2005 touko	37,8	7,8	23,145	0,2	0,0	29,9	1,8	5,4	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,4
2005 kesä	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-1,4
2005 heinä	39,7	8,2	23,145	0,2	0,0	31,4	2,1	6,5	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,1

Lähde: EKP.

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: Valmistetut tavarat	Öljy		
			Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	6,1	-0,7	1 062,7	506,0	235,2	289,2	932,4	1 014,4	579,1	178,9	228,5	741,1	107,7
2002	2,0	-3,0	1 084,1	512,4	227,9	309,5	949,2	984,7	559,5	163,2	234,3	717,8	105,2
2003	-2,3	0,5	1 059,1	500,8	222,9	300,4	925,3	988,8	553,9	164,3	241,0	716,0	109,0
2004	8,6	8,9	1 145,5	540,7	242,4	310,3	988,3	1 073,4	596,8	179,0	252,4	760,2	128,2
2004 I	4,8	0,0	278,2	131,0	59,1	75,9	241,4	252,5	138,3	42,0	62,4	183,1	26,3
2004 II	11,9	9,3	286,7	134,8	60,0	78,7	245,7	263,6	145,8	45,2	62,2	186,0	29,3
2004 III	8,9	14,5	288,9	137,0	61,0	78,4	249,6	277,1	156,1	45,1	63,9	193,7	36,2
2004 IV	8,9	12,3	291,7	137,9	62,3	77,3	251,6	280,1	156,7	46,7	63,9	197,4	36,5
2005 I	3,5	8,8	291,5	137,4	61,7	77,2	255,0	277,3	154,6	44,6	63,1	196,8	36,0
2005 II	6,2	10,9	300,9	142,1	62,6	80,0	256,9	288,8	161,5	48,3	64,6	200,4	38,1
2005 tammi	6,7	10,7	97,2	45,9	20,6	25,8	85,9	92,0	50,5	15,0	20,9	65,4	11,3
2005 helmi	3,9	8,4	96,7	45,6	20,3	25,4	83,4	91,5	50,3	14,5	20,9	65,1	11,0
2005 maaliskuu	0,7	7,6	97,6	45,9	20,7	26,0	85,7	93,8	53,7	15,1	21,4	66,3	13,7
2005 huhti	4,9	10,6	99,4	47,2	20,9	26,2	85,4	95,0	53,3	16,2	21,0	66,0	13,3
2005 touko	7,1	12,9	101,0	47,3	20,7	26,4	86,4	96,7	54,5	15,4	21,3	67,5	12,9
2005 kesä	6,7	9,3	100,5	47,6	21,1	27,5	85,2	97,1	53,7	16,7	22,3	66,9	11,9
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	98,8	99,3	96,3	100,6	97,8	99,3
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,8	89,5	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,8	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,5	6,2	117,8	113,9	118,7	118,7	117,1	107,8	102,5	105,5	116,8	106,0	104,5
2004 I	7,7	4,9	115,9	112,3	116,3	117,2	115,6	105,6	101,5	99,4	116,5	103,7	101,6
2004 II	11,4	6,1	117,8	113,8	117,2	119,9	116,4	106,5	101,5	105,8	115,3	103,9	99,6
2004 III	7,5	8,2	118,0	114,5	118,6	119,5	117,6	109,0	104,2	105,3	117,2	107,0	113,1
2004 IV	7,5	5,8	119,6	115,0	122,6	118,3	118,9	110,0	102,8	111,5	118,1	109,5	103,8
2005 I	1,4	2,6	119,0	113,5	121,7	117,7	120,0	109,4	102,2	108,2	116,4	109,2	106,4
2005 II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 tammi	5,0	6,1	119,5	114,5	121,8	118,4	121,4	110,5	103,4	110,3	115,7	109,3	109,6
2005 helmi	1,5	2,2	118,6	112,9	120,0	116,5	117,9	108,3	99,5	105,5	115,7	108,3	97,4
2005 maaliskuu	-1,5	-0,1	118,9	113,1	123,2	118,3	120,6	109,3	103,9	108,7	117,9	110,0	112,4
2005 huhti	2,9	3,7	120,9	115,8	123,3	119,4	120,1	109,6	101,5	117,7	116,2	110,0	102,7
2005 touko	5,9	8,2	122,9	116,9	122,8	120,3	121,9	112,5	105,2	111,5	118,3	112,4	104,9
2005 kesä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)													
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,9	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	97,0	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,5	92,6	97,9	96,2	99,7
2004 I	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,9	98,7	95,3	93,4	92,2	92,3	97,0	94,8	84,3
2004 II	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	99,9	96,3	96,7	97,2	93,3	97,8	96,1	95,8
2004 III	1,3	5,8	97,7	97,2	95,0	99,9	96,8	99,3	101,4	93,5	98,7	97,2	104,1
2004 IV	1,2	6,1	97,3	97,5	94,0	99,6	96,6	99,5	103,1	91,5	98,1	96,8	114,5
2005 I	2,1	6,0	97,7	98,3	93,7	99,9	97,0	99,0	102,3	90,0	98,2	96,7	110,2
2005 II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 tammi	1,6	4,3	97,4	97,6	93,9	99,6	96,8	97,5	99,3	89,1	98,2	96,4	100,6
2005 helmi	2,4	6,1	97,6	98,4	93,8	99,7	96,9	99,0	102,6	90,1	98,0	96,8	110,7
2005 maaliskuu	2,2	7,7	98,2	99,0	93,3	100,4	97,3	100,5	105,0	90,8	98,4	97,0	119,3
2005 huhti	1,9	6,6	98,4	99,3	94,0	100,2	97,3	101,5	106,6	90,3	98,0	96,7	126,9
2005 touko	1,1	4,3	98,3	98,8	93,4	100,2	96,9	100,7	105,2	90,3	98,1	96,7	119,9
2005 kesä	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (määräindeksit ja yksikköarvoindeksien puhdistus kausivaihtelusta).

7.5 Ulkomaankauppa
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäin ja maittain

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	Aasia			Afrikka	Latina- lainen Amerikka	Muut maat
		Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani	Muut Aasian maat			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Vienti (fob)</i>															
2001	1 062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,5	49,9	93,4
2002	1 084,1	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,7
2003	1 059,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,9
2004	1 145,5	25,5	41,8	203,2	126,8	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,6	63,6	40,2	114,5
2004 I	278,2	6,1	10,0	49,6	31,3	8,1	15,5	7,9	42,5	9,7	8,4	36,8	15,1	9,6	27,5
2004 II	286,7	6,3	10,4	50,6	31,5	9,0	16,3	8,2	43,9	10,6	8,0	36,7	15,8	9,9	29,5
2004 III	288,9	6,5	10,5	51,7	31,2	9,3	17,2	8,0	43,3	10,0	8,4	38,7	16,8	10,3	27,1
2004 IV	291,7	6,6	10,8	51,3	32,8	9,2	17,1	7,7	43,7	10,0	8,2	37,4	15,9	10,5	30,4
2005 I	291,5	6,6	10,9	49,9	33,0	9,7	17,4	7,9	43,5	10,1	8,5	39,1	17,0	11,0	26,8
2005 II	300,9	6,9	10,9	50,1	33,8	10,4	16,9	7,9	45,6	9,5	8,4	40,1	17,0	11,0	32,4
2005 tammi	97,2	2,2	3,6	16,6	11,3	3,2	5,9	2,7	14,6	3,4	2,8	13,7	5,6	3,7	7,9
2005 helmi	96,7	2,2	3,6	16,7	10,9	3,2	5,6	2,5	14,4	3,3	2,8	12,5	5,4	3,7	9,9
2005 maaliskuu	97,6	2,2	3,7	16,6	10,9	3,3	5,9	2,7	14,5	3,5	2,9	12,9	6,0	3,6	9,0
2005 huhti	99,4	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,7	14,9	3,2	2,9	13,8	5,5	3,9	9,6
2005 touko	101,0	2,3	3,7	16,8	11,2	3,5	5,7	2,7	15,2	3,2	2,7	13,2	6,0	3,7	11,1
2005 kesä	100,5	2,3	3,6	16,8	11,4	3,5	5,6	2,5	15,4	3,1	2,8	13,0	5,4	3,5	11,6
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	10,0
<i>Tuonti (cif)</i>															
2001	1 014,4	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,6
2002	984,7	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	81,0
2003	988,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,3	52,2	141,4	68,9	39,8	83,1
2004	1 073,4	24,4	39,4	141,9	107,5	56,2	53,4	22,8	113,5	92,0	53,6	163,0	72,2	44,9	88,4
2004 I	252,5	6,0	9,4	33,9	27,0	12,3	12,8	5,0	26,4	20,6	13,5	36,2	16,5	10,6	22,1
2004 II	263,6	5,8	9,8	34,6	26,3	13,5	13,2	5,7	29,6	22,4	12,9	40,8	17,1	10,9	21,1
2004 III	277,1	6,2	10,1	37,4	26,6	14,6	13,7	6,0	28,8	23,8	13,7	42,9	19,0	11,6	22,6
2004 IV	280,1	6,3	10,1	36,0	27,5	15,9	13,8	6,1	28,7	25,2	13,4	43,2	19,6	11,7	22,5
2005 I	277,3	6,1	10,0	35,4	26,9	16,7	13,5	6,2	29,0	26,2	13,0	40,5	20,0	12,0	21,8
2005 II	288,8	6,5	10,0	36,8	28,6	17,3	14,3	5,8	29,9	26,8	12,6	45,6	21,5	11,6	21,5
2005 tammi	92,0	2,0	3,3	11,8	9,2	5,0	4,5	2,1	9,6	8,5	4,3	12,9	6,4	4,0	8,4
2005 helmi	91,5	2,0	3,3	11,7	9,0	5,8	4,4	2,0	9,6	8,6	4,2	13,9	6,4	4,0	6,6
2005 maaliskuu	93,8	2,1	3,3	11,9	8,7	5,9	4,5	2,1	9,8	9,0	4,5	13,7	7,3	4,0	6,9
2005 huhti	95,0	2,1	3,4	12,4	9,3	5,7	4,6	2,0	9,9	8,7	4,1	14,8	7,0	3,9	7,2
2005 touko	96,7	2,3	3,4	11,9	9,7	5,9	4,8	2,1	10,0	9,2	4,2	15,0	7,4	3,9	7,0
2005 kesä	97,1	2,2	3,3	12,5	9,6	5,7	4,9	1,8	10,0	8,9	4,3	15,8	7,0	3,8	7,3
<i>Prosenttiosuus koko tuomista</i>															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,7	4,2	8,2
<i>Tase</i>															
2001	48,4	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,0	-10,2	-13,6	8,9	12,9
2002	99,4	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,7
2003	70,4	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,6	56,0	-39,1	-20,9	-6,0	-9,4	-1,8	16,8
2004	72,1	1,2	2,4	61,3	19,3	-20,7	12,7	9,0	59,9	-51,8	-20,5	-13,4	-8,6	-4,7	26,1
2004 I	25,7	0,1	0,6	15,7	4,2	-4,2	2,7	2,9	16,1	-11,0	-5,1	0,6	-1,4	-1,0	5,3
2004 II	23,2	0,5	0,6	16,0	5,2	-4,4	3,1	2,6	14,3	-11,8	-4,9	-4,0	-1,3	-1,0	8,4
2004 III	11,7	0,2	0,4	14,2	4,6	-5,3	3,6	2,0	14,5	-13,9	-5,3	-4,2	-2,2	-1,3	4,5
2004 IV	11,6	0,3	0,7	15,3	5,3	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,1	-5,3	-5,8	-3,7	-1,2	7,8
2005 I	14,2	0,5	1,0	14,5	6,1	-7,0	4,0	1,7	14,5	-16,1	-4,5	-1,4	-3,1	-1,0	5,0
2005 II	12,0	0,4	0,9	13,3	5,3	-6,9	2,6	2,1	15,7	-17,3	-4,2	-5,5	-4,5	-0,6	10,9
2005 tammi	5,2	0,1	0,3	4,8	2,1	-1,8	1,4	0,6	5,1	-5,2	-1,5	0,8	-0,8	-0,2	-0,5
2005 helmi	5,2	0,3	0,3	5,0	1,8	-2,6	1,2	0,5	4,8	-5,3	-1,4	-1,4	-0,9	-0,3	3,3
2005 maaliskuu	3,8	0,1	0,4	4,7	2,2	-2,6	1,4	0,6	4,7	-5,6	-1,6	-0,8	-1,3	-0,4	2,1
2005 huhti	4,4	0,2	0,3	4,1	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,5	-1,2	-0,9	-1,4	0,0	2,4
2005 touko	4,2	0,0	0,3	4,8	1,4	-2,3	0,9	0,6	5,2	-6,0	-1,6	-1,8	-1,4	-0,2	4,1
2005 kesä	3,4	0,1	0,3	4,4	1,8	-2,3	0,7	0,7	5,5	-5,8	-1,5	-2,8	-1,6	-0,4	4,4

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppataase ja sarakkeet 5, 12 ja 15).

8

VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(jakson keskiarvo, 1999/I = 100)

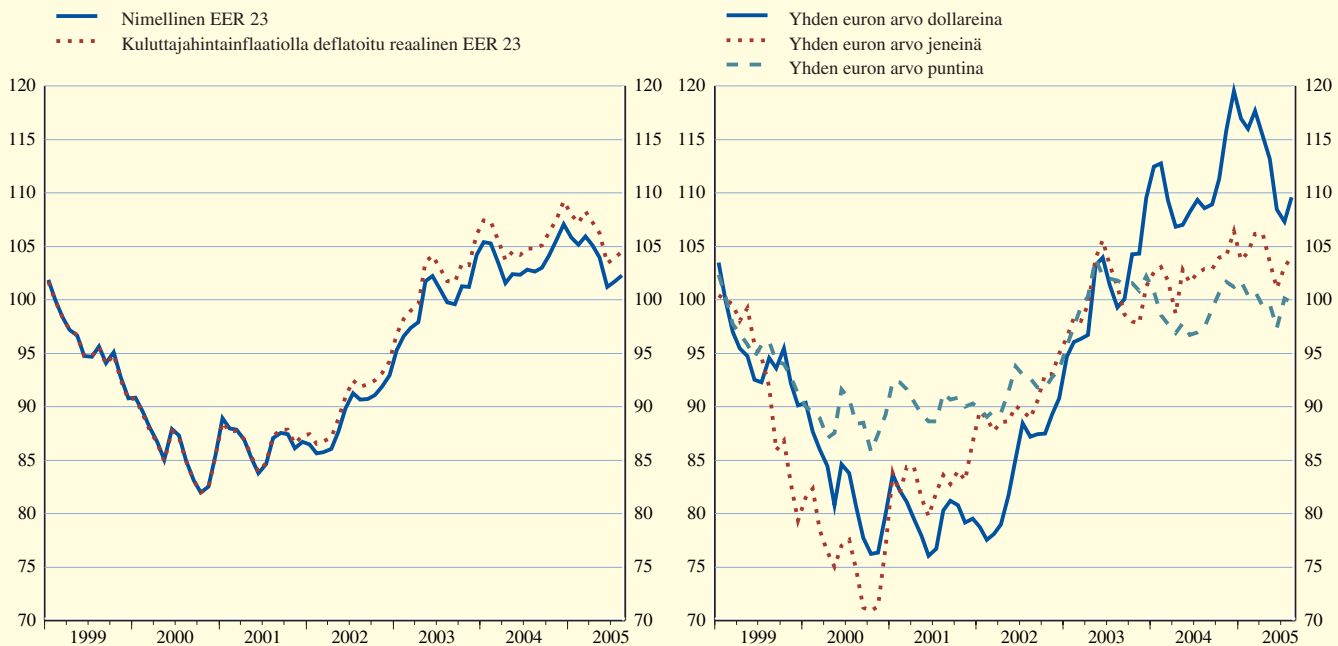
	EER 23						EER 42	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	89,2	90,4	91,9	90,3	88,6	88,4	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,6	100,2	99,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	105,5	104,4	104,0	111,0	105,4
2004 II	102,1	104,1	103,7	104,1	102,7	102,4	109,2	103,8
2004 III	102,8	104,9	104,4	104,4	102,6	103,1	110,1	104,5
2004 IV	105,7	107,7	106,7	107,0	106,5	105,5	113,0	107,1
2005 I	105,7	107,9	107,1	107,2	105,9	105,3	112,6	106,6
2005 II	103,4	105,7	104,4	-	-	-	110,1	104,1
2004 elo	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,5
2004 syys	103,0	105,1	104,5	-	-	-	110,3	104,7
2004 loka	104,2	106,3	105,3	-	-	-	111,5	105,8
2004 marras	105,6	107,6	106,5	-	-	-	113,1	107,0
2004 joul	107,1	109,2	108,3	-	-	-	114,4	108,4
2005 tammi	105,8	108,0	107,2	-	-	-	112,9	106,9
2005 helmi	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,9
2005 maal	106,0	108,3	107,4	-	-	-	112,9	106,9
2005 huhti	105,1	107,3	106,0	-	-	-	111,9	105,9
2005 touko	104,0	106,3	104,7	-	-	-	110,6	104,7
2005 kesä	101,2	103,4	102,4	-	-	-	107,6	101,8
2005 heinä	101,7	103,9	102,7	-	-	-	108,0	102,0
2005 elo	102,3	104,5	103,3	-	-	-	108,7	102,7
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
2005 elo	0,6	0,6	0,6	-	-	-	0,7	0,6
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							
2005 elo	-0,4	-0,3	-1,0	-	-	-	-1,1	-1,7

K31 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

K32 Euron valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)



Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja saa Yleistä-osasta.

8.2 Euron valuuttakurssit

(jakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2004 IV	7,4343	9,0128	0,69507	1,2977	137,11	1,5335	1 415,11	10,0964	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132
2005 I	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
2005 II	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1 269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
2005 helmi	7,4427	9,0852	0,68968	1,3014	136,55	1,5501	1 330,26	10,1507	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670
2005 maal. huhti	7,4466	9,0884	0,69233	1,3201	138,83	1,5494	1 329,44	10,2960	2,1522	1,6064	8,1880	1,6806
2005 touko	7,4499	9,1670	0,68293	1,2938	138,84	1,5475	1 306,82	10,0899	2,1375	1,5991	8,1763	1,6738
2005 kesä	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
2005 heinä	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1 231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
2005 elokuu	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1 248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
2005 elokuu	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1 255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 elokuu	0,0	-0,9	-0,3	2,1	0,9	-0,3	0,5	2,1	0,9	0,6	0,0	0,9
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 elokuu	0,3	1,7	2,4	1,0	1,1	0,9	-10,9	0,6	-2,1	-7,4	-5,0	-5,8
	Tšekki koruna	Viron kruunu	Kyproksen punta	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Maltan liira	Puolan zloty	Slovenian tolar	Slovakian koruna	Bulgarian lev	Uusi Romanian leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2004 IV	31,125	15,6466	0,57769	0,6801	3,4528	245,94	0,4314	4,2342	239,83	39,454	1,9559	39 839
2005 I	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
2005 II	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36 195
2005 helmi	29,957	15,6466	0,58315	0,6961	3,4528	243,69	0,4309	3,9867	239,74	38,044	1,9559	36 733
2005 maal. huhti	29,771	15,6466	0,58319	0,6961	3,4528	244,81	0,4317	4,0123	239,70	38,253	1,9559	36 292
2005 touko	30,134	15,6466	0,58282	0,6961	3,4528	248,19	0,4299	4,1559	239,65	39,232	1,9553	36 277
2005 kesä	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
2005 heinä	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36 136
2005 elokuu	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
2005 elokuu	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 elokuu	-1,9	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,0	-1,3	0,0	-0,5	0,0	-1,7
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 elokuu	-6,4	0,0	-0,9	5,7	0,0	-1,8	0,7	-8,7	-0,2	-3,6	0,0	-
	Kiinan juan renmindi ²⁾	Kroatian kuna ²⁾	Islannin kruunu	Indonesian rupia ²⁾	Malesian ringgit ²⁾	Uuden-Seelannin dollari	Filippiinien peso ²⁾	Venäjän rupla ²⁾	Etelä-Afrikan randi	Thaimaan baht ²⁾	Uusi Turkin liira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2004 IV	10,7423	7,5528	86,19	11 840,69	4,9324	1,8526	73,035	36,9618	7,8379	52,191	1 871 592	
2005 I	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412	
2005 II	10,4232	7,3443	80,79	12 032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193	
2005 helmi	10,7719	7,5176	80,74	12 039,68	4,9458	1,8192	71,305	36,3910	7,8337	50,078	1,7104	
2005 maal. huhti	10,9262	7,4577	79,15	12 377,13	5,0167	1,8081	71,842	36,4789	7,9635	50,908	1,7333	
2005 touko	10,7080	7,3908	80,71	12 362,94	4,9163	1,7967	70,435	35,9794	7,9649	51,165	1,7645	
2005 kesä	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396	
2005 heinä	10,0683	7,3169	79,30	11 716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560	
2005 elokuu	9,8954	7,3090	78,40	11 803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133	
2005 elokuu	9,9589	7,3684	78,37	12 283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534	
Muutos edellisestä kuukaudesta, %												
2005 elokuu	0,6	0,8	0,0	4,1	1,4	-0,3	2,0	1,3	-1,6	0,8	2,5	
Muutos edellisestä vuodesta, %												
2005 elokuu	-1,2	0,0	-10,0	9,0	-0,1	-5,0	1,1	-1,6	1,2	0,1	-	

Lähde: EKP.

1) Tiedot ajalta ennen heinäkuuta 2005 viittaavat Romanian leuhun; yksi uusi Romanian leu vastaa kymmentätuhatta vanhaa Romanian leuta.

2) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.4.2005 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

3) Tiedot ajalta ennen tammikuuta 2005 viittaavat Turkin liiraan; yksi uusi Turkin liira vastaa miljoonaa vanhaa Turkin liiraa.

9

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Tšekki	Tanska	Viro	Kypros	Latvia	Liettua	Unkari	Malta	Puola	Slovenia	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
YKHI													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,4	1,0	1,3
2004 IV	2,7	1,2	4,4	2,8	7,2	3,0	5,9	2,2	4,5	3,5	6,0	1,1	1,4
2005 I	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,6	0,7	1,7
2005 II	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,4	0,5	1,9
2005 maaliskuuhuhti	1,2	1,3	4,8	2,4	6,6	3,3	3,3	2,6	3,4	3,3	2,3	0,5	1,9
toukokuu	1,4	1,7	4,7	2,8	7,1	3,2	3,8	2,0	3,1	2,7	2,5	0,4	1,9
kesä	0,9	1,3	2,9	2,0	6,5	1,9	3,5	2,4	2,2	2,1	2,3	0,2	1,9
heinä	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,5	0,8	2,0
	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,0	0,7	2,3
Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä¹⁾													
2002	-6,8	1,7	1,4	-4,5	-2,7	-1,4	-8,5	-5,9	-3,6	-2,4	-5,7	-0,3	-1,7
2003	-11,7	1,2	3,0	-6,3	-1,5	-1,2	-6,2	-10,5	-4,5	-2,0	-3,7	0,2	-3,4
2004	-3,0	2,8	1,7	-4,2	-0,5	-1,4	-4,5	-5,2	-4,8	-1,9	-3,3	1,4	-3,2
Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä¹⁾													
2002	30,7	47,2	5,3	65,2	14,1	22,4	55,5	62,7	41,2	29,5	43,3	52,4	38,3
2003	38,3	44,7	5,3	69,8	14,4	21,4	56,9	71,8	45,4	29,4	42,6	52,0	39,7
2004	37,4	42,7	4,8	71,9	14,3	19,7	57,6	75,0	43,6	29,4	43,6	51,2	41,6
Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2005 helmi	3,55	3,64	-	6,06	4,03	3,80	6,84	4,72	5,73	3,92	3,80	3,76	4,66
maaliskuuhuhti	3,62	3,82	-	5,89	3,94	3,73	6,83	4,72	5,55	3,89	3,60	3,86	4,87
toukokuu	3,55	3,58	-	5,87	3,87	3,82	6,91	4,71	5,49	3,95	3,76	3,58	4,67
kesä	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
heinä	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
2005 helmi	2,25	2,19	2,40	5,13	3,97	2,59	8,45	2,97	6,54	4,05	2,90	2,12	4,89
maaliskuuhuhti	2,08	2,19	2,40	4,96	3,26	2,49	-	2,98	6,15	4,05	2,29	2,11	4,99
toukokuu	2,03	2,18	2,40	4,89	2,92	2,44	7,43	3,24	5,78	4,05	2,56	2,11	4,94
kesä	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
heinä	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
BKT:n määrä													
2003	3,2	0,7	6,7	2,0	7,5	9,7	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,4	7,8	3,8	8,5	6,7	4,2	1,0	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2004 IV	4,6	3,0	6,8	3,1	8,6	6,3	4,0	1,4	3,7	3,4	5,8	2,6	2,7
2005 I	4,4	1,9	6,9	3,9	7,4	6,5	3,6	-0,1	3,8	2,7	5,1	2,1	2,1
2005 II	.	.	.	.	.	6,7	.	.	.	.	5,1	2,0	1,7
Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä													
2003	-6,3	3,3	-12,6	-3,3	-7,6	-6,5	-8,8	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	7,0	-1,4
2004	-5,7	2,4	-12,5	-5,0	-11,3	-5,9	-8,4	-8,6	-1,1	-1,6	-3,4	8,2	-1,8
2004 III	-7,4	2,5	-4,4	5,1	-11,6	-5,0	-8,1	-7,2	-0,7	-0,7	-3,4	8,5	-2,7
2004 IV	-7,8	0,5	-16,3	-12,6	-7,1	-2,5	-7,1	-17,6	0,5	-2,6	-3,6	7,3	-0,9
2005 I	2,3	3,2	-8,5	-13,6	-9,2	-3,7	-6,7	-9,9	1,5	-0,2	-1,9	9,0	-1,4
Yksikkötyökustannukset													
2003	7,6	2,0	4,9	-	5,2	1,5	7,4	-	.	4,8	3,5	0,6	3,2
2004	1,2	0,9	3,0	-	8,7	.	.	-	.	.	2,1	.	2,0
2004 III	1,4	1,1	3,2	-	.	.	.	-	.	-	3,5	-1,2	0,7
2004 IV	0,7	0,3	2,9	-	.	.	.	-	.	-	5,1	-0,4	1,3
2005 I	-0,2	1,9	3,1	-	.	.	.	-	.	-	5,7	2,8	4,6
Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)													
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2004	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,4	4,7
2004 IV	8,2	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,1	6,4	4,6
2005 I	8,1	5,0	8,0	5,4	9,5	8,8	6,3	6,9	18,0	5,8	16,1	6,3	4,6
2005 II	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	.	.
2005 maaliskuuhuhti	8,0	4,9	7,9	5,1	9,4	8,6	6,3	6,9	18,0	5,8	15,8	6,3	4,6
toukokuu	7,9	4,9	7,9	4,8	9,2	8,4	6,3	6,9	17,9	5,8	15,6	.	4,7
kesä	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	.	4,7
heinä	7,8	4,8	7,8	5,3	9,0	7,9	6,3	6,6	17,7	5,9	15,4	.	.
	7,7	.	7,6	5,3	8,8	7,8	6,4	6,5	17,6	5,9	15,2	.	.

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.

1) Osuudet laskettu ilman välillisiä rahoituspalveluja sisältävän BKT:n perusteella.

9.2 Yhdysvallat ja Japani

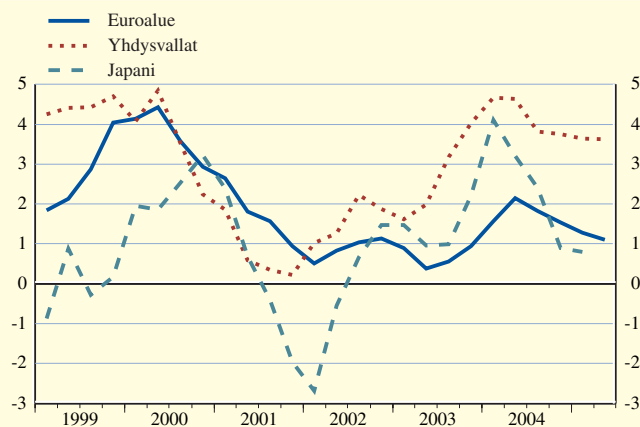
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttajahintaindeksi	Yksikkötyökustannukset ¹⁾ (tehdasteollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymi-indeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuuttakurssi, ⁴⁾ euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,2	1,6	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,3
2003	2,3	2,9	2,7	0,0	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	4,9	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 II	2,9	-4,6	4,6	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,8	48,2
2004 III	2,7	-2,2	3,8	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
2004 IV	3,3	-1,5	3,8	5,1	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 I	3,0	2,5	3,6	4,5	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,6
2005 II	2,9	3,7	3,6	3,3	5,1	4,7	3,28	4,16	1,2594	.	.
2005 huhti	3,5	-	-	3,2	5,2	5,0	3,15	4,34	1,2938	-	-
2005 touko	2,8	-	-	3,0	5,1	4,4	3,27	4,14	1,2694	-	-
2005 kesä	2,5	-	-	3,6	5,0	4,8	3,43	4,00	1,2165	-	-
2005 heinä	3,2	-	-	2,9	5,0	5,0	3,61	4,16	1,2037	-	-
2005 elo	.	-	-	.	.	.	3,80	4,26	1,2292	-	-
Japani											
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 II	-0,3	-6,7	3,2	7,2	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 III	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
2004 IV	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 I	-0,2	-1,0	0,8	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
2005 II	-0,1	.	.	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
2005 huhti	0,0	0,8	.	0,3	4,4	1,9	0,05	1,32	138,84	.	.
2005 touko	0,2	1,1	.	0,3	4,4	1,5	0,05	1,27	135,37	.	.
2005 kesä	-0,5	.	.	0,2	4,2	1,6	0,05	1,24	132,22	.	.
2005 heinä	-0,3	.	.	-2,2	.	1,7	0,06	1,26	134,75	.	.
2005 elo	.	.	.	.	.	.	0,06	1,43	135,98	.	.

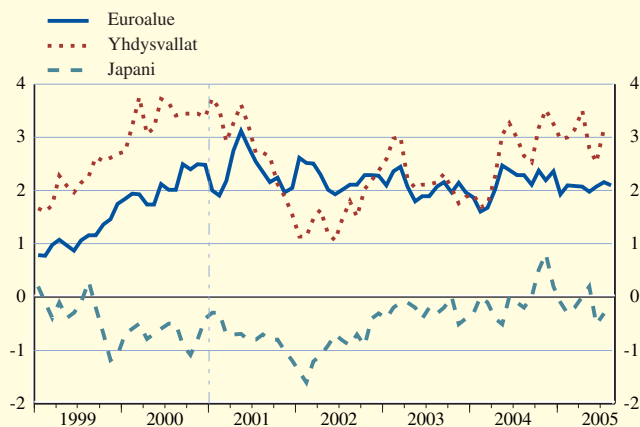
K33 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosittain)



K34 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakkeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakkeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M3 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Lisätietoja osissa 4.6 ja 4.7.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

9.2 Yhdysvallat ja Japani

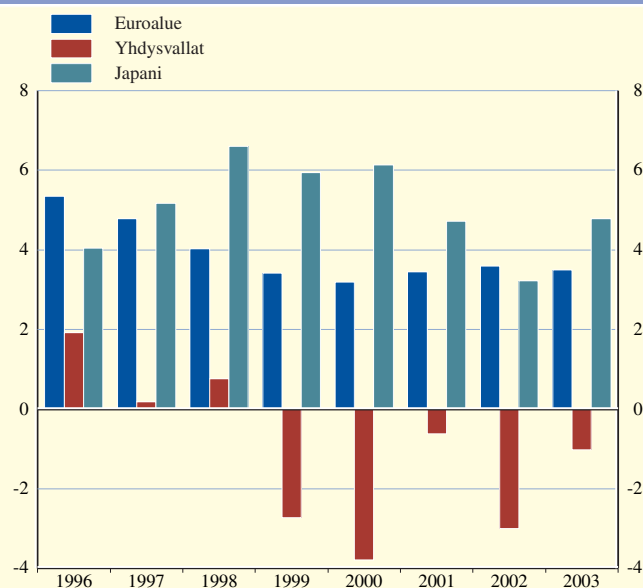
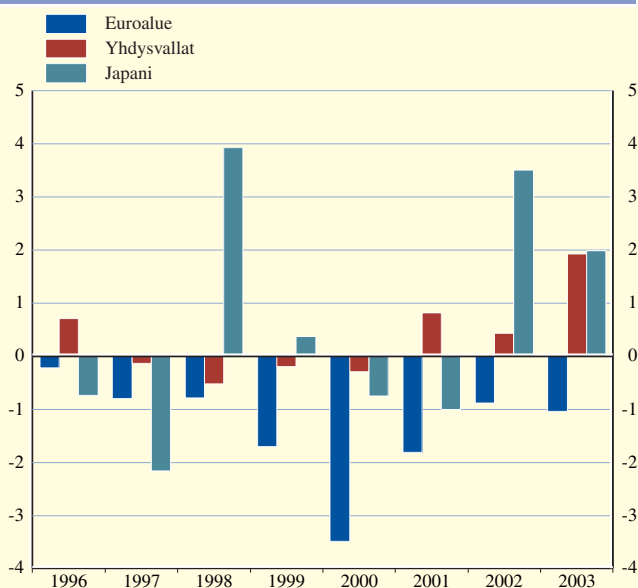
(prosenttia BKT:stä)

2. Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästö	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteään pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästö	Velkojen nettohankinta	Arvopaperit ja osakkeet	Pääomamenot ²⁾	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästö ³⁾	Velkojen nettohankinta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,1	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,3	1,2	7,9	0,8	-0,1	12,9	3,6	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	3,3	8,3	1,3	0,8	13,2	7,1	10,6	8,1
2004	14,0	19,7	-5,4	7,7	7,4	5,1	8,5	3,2	0,6	13,4	6,1	10,5	9,6
2003 II	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	3,5	8,3	1,9	2,0	13,1	10,3	10,5	11,8
2003 III	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	2,4	8,5	0,4	0,3	13,4	9,3	11,2	7,5
2003 IV	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	3,5	8,9	1,1	0,0	13,4	4,1	10,7	4,3
2004 I	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,2	6,1	8,7	4,0	1,0	13,1	6,0	10,2	10,2
2004 II	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,9	8,6	2,9	-0,6	13,4	6,5	10,3	9,1
2004 III	13,8	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,1	8,9	2,5	0,2	13,5	6,9	10,4	9,2
2004 IV	14,5	20,1	-6,0	7,9	7,6	5,4	8,0	3,3	1,8	13,5	4,9	11,2	9,8
2005 I	14,6	20,3	-6,2	8,1	7,6	5,5	8,4	4,4	1,3	13,5	4,6	10,1	8,0
Japani													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	-0,1	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,6	.	1,9	.	-0,7
2003 II	23,7	23,3	2,9	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
2003 III	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
2003 IV	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 I	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,3	.	-7,2	.	2,6
2004 II	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	1,3	.	8,0	.	-6,2
2004 III	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	-0,5	.	-2,1	.	1,5
2004 IV	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	1,9	.	8,3	.	-0,5
2005 I	.	24,4	.	.	.	12,5	.	0,7	-1,1	.	-11,5	.	4,1

K35 Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto
(prosenttia BKT:stä)

K36 Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾
(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic and Social Research Institute.

1) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

2) Japanin osalta pääoman bruttomuodostus. Yhdysvaltain osalta pääomamenot sisältävät kestävien kulutustavaroiden hankinnat.

3) Yhdysvalloissa bruttosäästöä kasvattaa kestävien kulutustavaroiden kulutus.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Muiden rahoituslaitosten talletukset	T17
K9	Yrityksien ja kotitalouksien talletukset	T18
K10	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K11	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K12	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K13	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T30
K14	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T32
K15	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T33
K16	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T34
K17	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T35
K18	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T36
K19	Uudet määräaikaistalletukset	T38
K20	Uudet vaihtuvakorkoiset tai koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T38
K21	Euroalueen rahamarkkinakorot	T39
K22	3 kk:n rahamarkkinakorot	T39
K23	Valtion lainojen tuotot euroalueella	T40
K24	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot	T40
K25	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T41
K26	Vaihtotase	T54
K27	Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto	T54
K28	Tavarat	T55
K29	Palvelut	T55
K30	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T59
K31	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T66
K32	Euron valuuttakursseja	T66
K33	Bruttokansantuotteen määrä	T69
K34	Kuluttajahintaindeksi	T69
K35	Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto	T70
K36	Kotitalouksien nettoluotonanto	T70



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 kausivaihtelusta puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtamattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISTA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t on

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2001. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.int) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

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 NELJÄNNESVUOSISARJOISTA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauden t päättyvänä vuosineljänneksenä on

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

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-ohjelmalla². Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivulla (www.ecb.int) 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, 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.

koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät³. Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseiä. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppa-päivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta.

Jos T_t on taloustoimien arvo vuosineljänneksenä t ja L_t on kanta vuosineljänneksen t lopussa, vuosineljänneksen t kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$j) \quad \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPEREIDEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos N_t^M on talous-

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t on

$$k) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri hankintatapojen tai eri keruutapojen välillä. Arvopaperitilastoissa EKP kerää erikseen bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja ja lunastuksia koskevat tiedot.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on kausivaihtelusta puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t . Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$o) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

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 euromääräisiä.

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). 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.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T74). Tavaroiden ja palvelujen sekä tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroiden, palvelujen ja tulonsiirtojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Tavaroita koskevat luvut on myös korjattu pääsiäispyhien vaikutuksesta. Näi-

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.int) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

den sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Tulonsiirtojen menoja ei ole työpäivä- ja juhlapyhäkorjattu. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavara-kauppaa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.int) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen osassa ”Data services” on käytettävissä 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.int.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 31.8.2005 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tiedot kattavat 12 maata käsittävän euroalueen, ellei toisin mainita. Rahataloutta, yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI), sijoitusrahastoja ja rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät ne jäsenvaltiot, jotka tarkastelujaksoneen kuuluvat euroalueeseen. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein ja kuvioissa katkovivoin. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien 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 Tšekki, Tanska, Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Unkari, Malta, Puola, Slovenia, 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 valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. 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 rahapoliti-



kan 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 velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsammavähennyksen 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 yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta

taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 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 liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten erät euroalueella oleviin rahalaitoksiin; niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kaupankäyntipäivän vaikutuksista. 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 eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella siten, että muutokset 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. Osassa 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 rahaja pankkitilastojen sektorikäsi kirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, marraskuu 1999). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on muutettuna viimeksi asetuksella EKP/2003/10².

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

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 (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.

RAHOITUS- JA MUU KUIN RAHOITUSTILINPITO

Osissa 3.1 ja 3.2 esitetään euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitustilinpidon neljännesvuositilastot. Ei-rahoitussektori käsittää julkisyhteisöt (EKT 95:ssä S.13), yritykset (EKT 95:ssä S.11) ja kotitaloudet (EKT 95:ssä S.14) mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (EKT 95:ssä S.15). Tilastoja ei ole puhdistettu kausivaihtelusta ja ne sisältävät kantatiedot ja EKT 95:n mukaiset rahoitustaloustoimet. Tilastoissa esitetään ei-rahoitussektorin rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja. Rahoituksen hankintaa (velat) käsittelevässä osassa tiedot on jaoteltu EKT 95:n sektoriluokituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan (”lyhytaikaiset” tarkoittaa alkuperäiseltä maturiteetiltaan enintään vuoden pituisia ja ”pitkäaikaiset” yli vuoden pituisia velkoja). Rahalaitoksista hankittu rahoitus on esitetty erikseen aina kuin se on ollut mahdollista. Rahoituksen käyttöä (rahoitusvarat) koskevat tiedot eivät ole yhtä yksityiskohtaisia kuin tiedot rahoituksen hankinnasta erityisesti sen vuoksi, ettei niitä pystytä erittelemään sektoreittain.

Osassa 3.3 esitetään euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (EKT 95:ssä S.125) neljän-

nesvuosittaiset rahoitustilinpidon tiedot. Kuten osissa 3.1 ja 3.2, tilastot sisältävät kausivaihtelusta puhdistamattomat kantatiedot ja rahoitustaloustoimet, ja niissä esitetään rahoituksen käyttöä ja hankintaa koskevia tietoja.

Näissä kolmessa osassa neljännesvuositiedot perustuvat kansallisen tilipidon neljännesvuositilastoihin, rahalaitosten taseisiin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Osissa 3.1 ja 3.2 on myös käytetty lähteenä Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) kansainvälisiä pankkitilastoja. Vaikka euroalueen tilastot perustuvat kaikkien euroalueen maiden rahalaitosten taseita ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tietoihin, Irlannin ja Luxemburgin kansallisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoja ei toistaiseksi ole käytettävissä.

Osassa 3.4 esitetään euroalueen säästämistä, (reaali- ja rahoitus-)investointeja ja rahoitusta koskevat vuotuiset tiedot. Yritysten ja kotitalouksien tiedot esitetään erikseen. Näistä vuotuisista tilastoista saadaan entistä yksityiskohtaisempaa tietoa rahoitusvarojen hankinnasta, ja ne ovat yhdenmukaisia kahdessa edellisessä osassa esitettyjen neljännesvuositietojen kanssa.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät ne jäsenvaltiot, jotka tarkastelujaksoneen kuuluvat euroalueeseen.

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) 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. Euroalueella olevia velkapapereiden liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osassa 4.1 esitetään eripituisten arvopapereiden liikkeeseenlaskut yhteensä brutto- ja nettomääräisinä, sekä niiden kuolelutukset ja kannat. Pitkäaikaisista arvopapereista on lisäksi oma vastaava erittelynsä. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi.

Sarakkeissa 1–4 esitetään euromääräisten arvopapereiden kannat, bruttomääräiset liikkeeseenlaskut, kuolelutukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä. Sarakkeissa 5–8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) kannat, bruttomääräiset liikkeeseenlaskut, kuolelutukset ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut. Sarakkeissa 9–11 esitetään euromääräisten arvopapereiden prosentiosuudet euroalueella olevien liikkeeseen laskemien arvopapereiden kannoista, bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista ja kuolelutuksista. Sarakkeessa 12 esitetään euroalueella

olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten arvopapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen³. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarakkeessa 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 5 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarakkeessa 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit).

Osan 4.2 taulukon 2 sarakkeessa 1 (kaikkien velkapapereiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 6 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Osan 4.1 sarakkeen 6 (pitkäaikaiset velkapaperit) ja osan 4.2 taulukon 2 sarakkeen 7 (kiinteä- ja vaihtuvakorkoiset pitkäaikaiset velkapaperit yhteensä) ero johtuu nollakuponkilainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden vuotuiset kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tilastot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai

maksaa takaisin velkaa. Vuotuiseen kasvuvauhtiin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kuukausitietojen osalta vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukauden lopun tilanteeseen, kun taas neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta prosenttimuutos viittaa ajanjakson keskiarvoon. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia-osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteeratujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteeratujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.2 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (velkojen pääerät, sarakkeessa 21).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteeratujen 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 uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyyimejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siir-

³ Sektorijaottelu on EKT 95:n mukainen. Kuukausikatsauksen taulukoissa käytetyt sektoriluokitukset ovat seuraavat: rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S.121) sekä muut rahalaitokset (S.122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot (S.123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S.124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S.125); yritykset (S.11); valtionhallinto (S.1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S.1312), paikallishallinnon (S.1313) ja sosiaaliturvarahastot (S.1314).

tymääjan 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- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6 sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin valtion lainojen tuottoja. Joulukuuhun 1998 asti euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat ajanjakson lopun tietoihin ja kymmenen vuoden lainojen tuotot ajanjakson keskiarvoihin. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja. Yhdysvaltojen ja Japanin kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäivien määrällä korjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osa 5.1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset monetaariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoamat, kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot.

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 loppukäytön 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.

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat (osan 5.1 taulukko 2) mittaavat euroalueen euromääräisten tuontihintojen muutoksia perusvuoteen verrattuna.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 3) mittaavat teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen keskimääräisiä työkustannuksia 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 työkustannuksista työtuntia kohden on saatavissa työkustannuserittäin ("palkat ja palkkiot" ja "työnantajan sosiaaliturvamaksut", jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain jaoteltuja tilastoja. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 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 mukaisiin 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 arvonalisäveroä. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kai-

ken vähittäiskaupan lukuun ottamatta moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myyntiä sekä korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

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

Työttömyystilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laske- misessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetystä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.4 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot jäsenmaiden toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osassa 6.4 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Taulukossa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista EKT 95:n määritelmien mukaisesti. Määritelmät on muutettu Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁸. Osassa 6.2 esitetään konsolidoitu julkisen talouden bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä

6 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

7 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

8 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

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 EDP B.9:ää, joka määrittellään 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 valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista. Niiden määritelmät perustuvat Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamaan asetukseen (EY) N:o 1221/2002⁹ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädästä.

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), EKP:n 16.7.2004 antamia Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹⁰ ja Eurostatin ohjeita. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (marraskuu 2004) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja

komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suositukseen perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaisesta varallisuudesta koskevien tilastojen ensimmäinen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” (tammikuu 2005) on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Rahoitustaseen nettomääräisten taloustoimien esittämisessä noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: saamisten lisäys merkitään miinuksella ja velkojen lisäys plussalla. Vaihtotaseen ja pääomansiirtojen sekä tulot että menot ovat plusmerkkisiä.

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 7.1 taulukossa 2 esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut ovat soveltuvin osin myös työpäivien määrällä korjattuja ja niistä on puhdistettu karkauspäivän ja/tai pääsiäisyhien vaikutukset. Taulukossa 5 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisien sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 6 ja 7 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisen vastapuolen sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erityy vastaa muissa tilastoissa (esimerkiksi rahalaitosten konsolidoi-

⁹ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

¹⁰ EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

dussa taseessa) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Osassa 7.2 on maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakkeessa 12 esitettyjä M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakkeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.3 esitetään maakohtainen erittely euroalueen maksutaseesta (taulukot 1–4) ja ulkomaisesta varallisuudesta (taulukko 5). Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksittäin tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukossa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitellään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Taulukoissa 1–4 esitetään maksutaseen kumulatiivisesta taloustoimista viimeisiltä neljältä neljännekseltä. Taulukossa 5 on ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely vuoden 2003 lopussa. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia tai valuuttavarantoa koskevia taloustoimia tai varallisuusasemaa. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot osassa 7.4 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat

eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 joulukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osan 7.4 taulukossa 5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostosta ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Pääasiallinen tilastotietojen lähde on Eurostat. EKP laskee määriindeksit Eurostatin arvo- ja yksikköarvoindeksien perusteella. Yksikköarvoindeksit puhdistetaan kausivaihtelusta EKP:ssä ja arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja korjataan työpäivien määrillä Eurostatissa.

Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakkeet 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 etenäkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavaraankaupan eriin (osat 7.1–7.3). Viime vuosina ero on ollut tuonnin osalta noin 5 % (EKP:n arvio), josta suurin osa liittyy siihen, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tuonnin arvoon (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luetuina).

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 23 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 13 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 42 -ryhmään kuuluvat EER 23 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Bulgaria, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Romania, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä deflaattoreina kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteol-

lisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on syyskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa 10 ”Euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien valuuttapainojen tarkistus ja uusien euroindikaattoreiden laskeminen” 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

9.1.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

23.1.2003

EKP:n neuvosto päättää seuraavasta kahdesta toimenpiteestä rahapolitiikan ohjausjärjestelmän kehittämiseksi.

Ensiksikin vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Myös maksuvalmiusjärjestelmän korkojen muutosten voimaantulo ajoitetaan uuden pitoajanjakson alkuun.

Toiseksi perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon.

Muutosten on tarkoitus tulla voimaan vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä.

EKP:n neuvosto päättää myös, että vuonna 2003 toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetaan edelleen 15 miljardia euroa kussakin. Määrän muuttamisesta 15 miljardiksi euroksi kerrottiin lehdistötiedotteessa 10.7.2002. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettu likviditeetin tarve vuonna 2003 sekä eurojärjestelmän pyrkimys tarjota vastaisuudessakin suurin osa jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

6.2.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

6.3.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.3.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 7.3.2003 lähtien.

3.4.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

8.5.2003

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

Se myös ilmoittaa tulokset EKP:n rahapolitiikanstrategiaa koskevasta arvioinnistaan. Strategia julkistettiin 13.10.1998, ja se koostuu kolmesta osatekijästä, jotka ovat hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä, rahan määrän merkittävä asema hintavakauteen kohdistuvien riskien arvioinnissa ja hintakehityksen laaja arviointi.

EKP:n neuvosto vahvistaa lokakuussa 1998 ilmoittamansa hintavakauden määritelmän: Hintavakaus on määritelty euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentinvuotuiseksi nousuksi, ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Samalla EKP:n neuvosto sopii, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2001 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

EKP:n neuvosto vahvistaa, että sen rahapoliittiset päätökset perustuvat vastakin hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavaan analyysiin. Samalla se päättää selvittää viestinnässään, mikä osuus taloudellisella analyysillä ja rahatalouden analyysillä on prosessissa, jossa neuvosto muodostaa lopullisen arvionsa hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

EKP:n neuvosto päättää myös luopua rahan määrän kasvulle annetun viitearvon vuosittaisesta tarkistuksesta korostaakseen, että viitearvo toimii vertailuarvona rahatalouden kehitykselle nimenomaan pitkällä aikavälillä. Neuvosto kuitenkin arvioi edelleen viitearvon taustalla olevia oletuksia ja olosuhteita.

5.6.2003

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.6.2003. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,0 prosenttiin 6.6.2003 lähtien.

10.7., 31.7., 4.9., 2.10., 6.11., 4.12.2003, 8.1.2004

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

12.1.2004

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2004 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 15 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon. Määrän lisäämisestä päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän odotettua suurempi likviditeetin tarve vuonna 2004. Eurojärjestelmä tarjoaa kui-

tenkin vastaisuudessakin suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää vuoden 2005 alussa.

5.2., 4.3.2004

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

10.3.2004

EKP:n neuvoston 23.1.2003 tekemän päätöksen mukaisesti eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden maturiteetti lyhennetään kahdesta viikosta yhteen viikkoon ja eurojärjestelmän vähimmäisvarantojen pitoajanjakson ajoitusta muutetaan siten, että pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan mitoituksista, eikä kuukauden 24. päivänä.

1.4., 6.5, 3.6., 1.7., 5.8., 2.9., 7.10., 4.11., 2.12.2004, 13.1.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

14.1.2005

EKP:n neuvosto päättää kasvattaa jaettavan likviditeetin määrää jokaisessa vuonna 2005 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 25 miljardista eurosta 30 miljardiin euroon. Määrän lisäämisestä päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen ennakoitu kasvu vuonna 2005. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan

likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2006 alussa.

3.2., 3.3., 4.4., 4.5., 2.6., 7.7., 4.8., 1.9.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2005 toisella neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 291 541 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 1 919 miljardia euroa päivässä – kumpikin keskiarvo on korkein sitten TARGETin käyttöönoton tammikuussa 1999. Siten maksujen päivittäinen määrä kasvoi 5 % ja arvo 2 % edellisestä neljänneksestä.

TARGETin markkinaosuus koko maksuliikenteestä pysyi suurena sekä arvolla (89 %) että määrällä (58 %) mitattuna. Vuoden 2004 vastaavaan ajankohtaan verrattuna markkinaosuus kasvoi arvolla mitattuna 2 %. Tämä johtui lähinnä siitä, että jäsenvaltiosta toiseen välitetyt asiakasmaksut kasvoivat 18 %.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 222 025 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti. Vuoden 2005 toisella neljänneksellä näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 1 275 miljardia euroa päivässä. Siten maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 2 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2004 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 9 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 76,2 % ja arvosta 66,4 %. Vuoden 2005 toisella neljänneksellä jäsenvaltioiden sisäisten maksujen keskimääräinen arvo laski 5,7 miljoonaan euroon edellisen neljänneksen 5,9 miljoonasta eurosta. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 67 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 10 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 148 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä oli 30.6.2005 eli vuosipuoliskon viimeinen päivä, jolloin välitettiin yhteensä 319 852 maksua. Maksujen yhteenlaskettu arvo oli tuolloin 1 843 miljardia euroa.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2005 toisella neljänneksellä päivittäin keskimäärin 69 515, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 644 miljardia euroa. Vuoden 2005 ensimmäiseen neljännekseen verrattuna maksujen määrä kasvoi 3 % ja arvo 2 %. Pankkien välisten maksujen määrä kasvoi vain hieman eli alle 1 % edellisestä neljänneksestä, mutta maksujen arvo sitä vastoin kasvoi 2 %. Asiakasmaksujen määrä kasvoi 6 % sekä arvolla että määrällä mitattuna. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 48 % ja arvolla mitattuna 95 %. Näiden maksujen keskimääräinen arvo kasvoi vuoden 2005 ensimmäisen neljänneksen 18 miljoonasta eurosta 18,3 miljoonaan euroon ja asiakasmaksujen keskimääräinen arvo 895 000 eurosta 902 000 euroon. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 64 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 15 % oli arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 48 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen. Vuoden 2005 toisella neljänneksellä jäsenvaltioiden välisen maksuliikenteen vilkkain päivä oli 30.6.2005 eli vuosipuoliskon viimeinen päivä, jolloin TARGETissa välitettiin yhteensä 94 191 maksua. Maksujen yhteenlaskettu arvo oli tuolloin 900 miljardia euroa.

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

TARGETin käytettävyyssaste vuoden 2005 toisella neljänneksellä oli 99,81 %, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 99,73 %. TARGETin käytettävyyteen vaikuttaneiden häiriöiden lukumäärä oli 19, eli 12 vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä. TARGETin käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen yli kymmenen minuutin ajan. Vuoden 2005 toisella neljänneksellä yksi häiriö kesti yli 2 tuntia. Taulukossa 3 esitetään tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismiin (EPM) käytettävyyssasteet. Vuoden 2005 toisella neljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-



Taulukko 1. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)

	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	17 264 247	16 871 971	18 033 316	17 219 984	18 952 096
Päiväkeskiarvo	274 036	255 636	273 232	277 741	291 541
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	4 286 846	4 068 531	4 305 815	4 183 482	4 518 137
Päiväkeskiarvo	68 045	61 644	65 240	67 476	69 515
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	12 977 401	12 803 440	13 727 501	13 036 502	14 433 959
Päiväkeskiarvo	205 990	193 992	207 992	210 266	222 025
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	9 840 955	10 831 383	11 382 418	10 883 591	11 856 745
Päiväkeskiarvo	156 206	164 112	172 420	175 542	182 452
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 767 244	1 700 070	1 766 831	1 681 581	1 760 484
Päiväkeskiarvo	28 051	25 759	26 770	27 122	27 098
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	184 269	128 745	119 693	127 802	183 226
Päiväkeskiarvo	2 925	1 951	1 813	2 061	2 811
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	316 448	237 482	139 269		
Päiväkeskiarvo	5 023	3 598	2 360		

Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)

	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	111 025	107 592	116 389	116 318	124 726
Päiväkeskiarvo	1 762	1 630	1 763	1 876	1 919
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	36 046	35 378	38 226	39 152	41 846
Päiväkeskiarvo	572	536	579	631	644
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	74 979	72 214	78 163	77 166	82 881
Päiväkeskiarvo	1 190	1 094	1 184	1 245	1 275
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	10 987	10 487	11 005	10 483	10 850
Päiväkeskiarvo	174	159	167	169	167
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	4 765	4 217	4 215	3 922	4 102
Päiväkeskiarvo	76	64	64	63	63
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	117	117	113	122	117
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Yhteensä	60	110	37		
Päiväkeskiarvo	1	2	1		

Taulukko 3. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyysaste

TARGETin Käytettävyysaste kansallinen osa %	II/2005
Belgia	99,77
Tanska	99,90
Saksa	98,92
Kreikka	99,70
Espanja	99,96
Ranska	99,71
Irlanti	100,00
Italia	100,00
Luxemburg	99,64
Alankomaat	100,00
Itävalta	100,00
Puola	100,00
Portugali	100,00
Suomi	100,00
Ruotsi	99,56
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,83
Koko TARGET	99,81

maksuista 95,62 % toteutui alle 5 minuutissa. Suoritus vei 5–15 minuuttia 3,78 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,30 prosentissa maksuista. Suoritusaika oli yli 30 minuuttia keskimäärin 209 maksussa, kun maksuja oli 69 515 päivittäin.

TARGETIN ESITTELY SIBOS-KONFERENSSISSA

Vuodesta 2000 lähtien eurojärjestelmä on esitelty TARGET-järjestelmää SWIFTin järjestämässä vuotuisessa Sibos-konferenssissa. Eurojärjestelmä on mukana myös tämänvuotisessa konferenssissa Kööpenhaminassa 5–8.9.2005. Tämä antaa Sibos-konferenssin osallistujille erinomaisen mahdollisuuden saada lisää tietoa eurosta, euroalueen rahoituspalveluista, TARGET-järjestelmästä sekä toista sukupolvea edustavasta TARGET 2 -järjestelmästä. Eurojärjestelmän näyttelyosasto tarjoaa osallistujille ajantasaista tietoa eri muodossa. Eurojärjestelmän henkilöstö vastaa mielellään vierailijoiden kysymyksiin. TARGET 2 -järjestelmää esitellään yksityiskohtaisesti asiantuntijaseminaarissa tiistaina 6.9.2005 kello 16.00–17.30.

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2004



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2004 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan kesä-elokuussa 2005 ilmestyneet julkaisut. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n tiedotuksesta (Press and Information Division). Tilaukset voi lähettää nimiöisivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.int>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2003. Huhtikuu 2004.

Vuosikertomus 2004. Huhtikuu 2005.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Convergence Report 2004. Lokakuu 2004.

Lähentymisraportti 2004. Johdanto ja yhteenveto. Lokakuu 2004.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

EMU ja finanssipolitiikka. Tammikuu 2004.

Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses. Tammikuu 2004.

Measuring and analysing profit developments in the euro area. Tammikuu 2004.

The acceding countries' economies on the threshold of the European Union. Helmikuu 2004.

Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States. Helmikuu 2004.

The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective. Helmikuu 2004.

Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices. Huhtikuu 2004.

Future developments in the TARGET system. Huhtikuu 2004.

The Barcelona partner countries and their relations with the euro area. Huhtikuu 2004.

The EU economy following the accession of the new Member States. Toukokuu 2004.

The natural real interest rate in the euro area. Toukokuu 2004.

Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations. Toukokuu 2004.

Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns. Heinäkuu 2004.

Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000. Heinäkuu 2004.

The European Constitution and the ECB. Elokuu 2004.

Properties and use of general government quarterly accounts. Elokuu 2004.

Euro banknotes: first years of experience. Elokuu 2004.

Monetary analysis in real time. Lokakuu 2004.

Economic integration in selected regions outside the European Union. Lokakuu 2004.

Oil prices and the euro area economy. Marraskuu 2004.

Extracting information from financial asset prices. Marraskuu 2004.

Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability. Marraskuu 2004.

The new Basel Capital Accord: main features and implications. Tammikuu 2005.

Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments. Tammikuu 2005.

Bank market discipline. Helmikuu 2005.
 Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation. Helmikuu 2005.
 Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts. Helmikuu 2005.
 Asset price bubbles and monetary policy. Huhtikuu 2005.
 Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan. Huhtikuu 2005.
 The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union. Huhtikuu 2005.
 Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area. Toukokuu 2005.
 Consolidation and diversification in the euro area banking sector. Toukokuu 2005.
 The evolving framework for corporate governance. Toukokuu 2005.
 The harmonised index of consumer prices: concept, properties and experience to date. Heinäkuu 2005.
 The Lisbon strategy – five years on. Heinäkuu 2005.
 The use of harmonised MFI interest rate statistics. Heinäkuu 2005.
 The reform of the Stability and Growth fact. Elokuu 2005.
 The role of 'Emerging Asia' in the global economy. Elokuu 2005.
 The euro banknotes: developments and future challenges. Elokuu 2005.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 9 Briotti M. G., Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications. Helmikuu 2004.
- 10 Backé P., Thimann C. (tutkimusryhmän vetäjät), Arratibel O., Calvo-Gonzalez O., Mehl A. ja Nerlich C., The acceding countries' strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review. Helmikuu 2004.
- 11 Winkler A., Mazzaferro F., Nerlich C. ja Thimann C., Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases. Helmikuu 2002.
- 12 Anderton R., di Mauro F. ja Moneta F., Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages. Huhtikuu 2004.
- 13 Enria A. (tutkimusryhmän vetäjä), Capiello L., Dierick F., Grittini S., Maddaloni A., Molitor P., Pires F. ja Poloni P., Fair value accounting and financial stability. Huhtikuu 2004.
- 14 Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E. ja Monnet C., Measuring financial integration in the euro area. Huhtikuu 2004.
- 15 Ahnert H. ja Kenny G., Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics. Toukokuu 2004.
- 16 Gonzalez F., Haas F., Johannes R., Persson M., Toledo L., Violi R., Wieland M. ja Zins C., Market dynamics associated with credit ratings: a literature review. Kesäkuu 2004.
- 17 Maddaloni A. ja Pain D., Corporate "excesses" and financial market dynamics. Heinäkuu 2004.
- 18 Geis A., Mehl A. ja Wredenborg S., The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents. Heinäkuu 2004.
- 19 MPC task force of the ESCB, Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective. Heinäkuu 2004.
- 20 Dierick F., The supervision of mixed financial services groups in Europe. Elokuu 2004.

- 21 Russo D., Hart T., Malaguti M. C. ja Papathanassiou C., Governance of securities clearing and settlement systems. Lokakuu 2004.
- 22 Musso A. ja Westermann T., Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective. Tammikuu 2005.
- 23 Berg J., Van Rixtel A., Ferrando A., de Bondt G. ja Scopel S., The bank lending survey for the euro area. Helmikuu 2005.
- 24 Genre V., Momferatou D. ja Mourre G., Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries. Helmikuu 2005.
- 25 Wolswijk G. ja de Haan J., Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices. Maaliskuu 2005.
- 26 Mörntinen L., Poloni, P., Sandars P. ja Vesala J., Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators. Huhtikuu 2005.
- 27 Enderlein H., Lindner J., Calvo-Gonzalez O. ja Ritter R., The EU budget: how much scope for institutional reform? Huhtikuu 2005.
- 28 Martin R., Roma M. ja Vansteenkiste I., Regulatory reforms in selected EU network industries. Huhtikuu 2005.
- 29 Altissimo F., Georgiou E., Sastre T., Valderrama M. T., Sterne G., Stocker M., Weth M., Whelan K. ja Willman A., Wealth and asset price effects on economic activity. Kesäkuu 2005.
- 30 Task force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Competitiveness and the export performance of the euro area. Kesäkuu 2005.
- 31 Sturm M. ja Siegfried N., Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council. Kesäkuu 2005.
- 32 International Relations Committee Task Force, Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors. Kesäkuu 2005.
- 33 Schmiedel H. ja Schönenberger A., Integration of securities market infrastructure in the euro area. Heinäkuu 2005.
- 34 Garbaravicius T. ja Dierick F., Hedge funds and their implications for financial stability. Elokuu 2005.

WORKING PAPER SERIES

- 490 Grüner H. P., Hayo B. ja Hefeker C., Unions, wage-setting and monetary policy uncertainty. Kesäkuu 2005.
- 491 Del Negro M., Schorfheide F., Smets F. ja Wouters R., On the fit and forecasting performance of New-Keynesian models. Kesäkuu 2005.
- 492 Adam K., Experimental evidence on the persistence of output and inflation. Kesäkuu 2005.
- 493 Tinn K., Optimal research in financial markets with heterogeneous private information: a rational expectations model. Kesäkuu 2005.
- 494 Afonso A. ja St. Aubyn M., Cross-country efficiency of secondary education provision: a semi-parametric analysis with non-discretionary inputs. Kesäkuu 2005.
- 495 Dossche M. ja Everaert G., Measuring inflation persistence: a structural time series approach. Kesäkuu 2005.
- 496 Rumler F., Estimates of the open economy New-Keynesian Phillips curve for euro area countries. Kesäkuu 2005.
- 497 Pérez J. J., Early-warning tools to forecast general government deficit in the euro area: the role of intra-annual fiscal indicators. Kesäkuu 2005.
- 498 Giannetti M. ja Ongena S., Financial integration and entrepreneurial activity: evidence from foreign bank entry in emerging markets. Kesäkuu 2005.

- 499 Mohr M., A trend-cycle(-season) filter. Heinäkuu 2005.
- 500 Meier A. ja Müller G. J., Fleshing out the monetary transmission mechanism: output composition and the role of financial frictions. Heinäkuu 2005.
- 501 Capiello L., Gérard B. ja Manganelli S., Measuring comovements by regression quantiles. Heinäkuu 2005.
- 502 Ferrero A., Fiscal and monetary rules for a currency union. Heinäkuu 2005.
- 503 Barrell R. ja Dées S., World trade and global integration in production processes: a re-assessment of import demand equations. Heinäkuu 2005.
- 504 Wilhelmsen B-R. ja Zaghini A., Monetary policy predictability in the euro area: an international comparison. Heinäkuu 2005.
- 505 Bolt W. ja Humphrey D., Public good issues in TARGET: natural monopoly, scale economies, network effects and cost allocation. Heinäkuu 2005.
- 506 Pagès H. ja Humphrey D., Settlement finality as a public good in large-value payment systems. Heinäkuu 2005.
- 507 Holthausen C. ja Rochet J-C., Incorporating a “public good factor” into the pricing of large-value payment systems. Heinäkuu 2005.
- 508 Galos P. ja Soramäki K., Systemic risk in alternative payment system designs. Heinäkuu 2005.
- 509 Bussière M., Fratzscher M. ja Müller G. J., Productivity shocks, budget deficits and the current account. Elokuu 2005.
- 510 Beyer A., Farmer R. E. A., Henry J. ja Marcellino M., Factor analysis in a New-Keynesian model. Elokuu 2005.
- 511 Dias D. A., Marques C. R. ja Santos Silva J. M. C., Time or state-dependent price-setting rules? Evidence from Portuguese micro-data. Elokuu 2005.
- 512 Monnet C., Counterfeiting and inflation. Elokuu 2005.
- 513 Coenen G. ja Straub R., Does government spending crowd in private consumption? Theory and empirical evidence for the euro area. Elokuu 2005.
- 514 Liu Z. ja Pappa E., Gains from international monetary policy coordination: does it pay to be different? Elokuu 2005.
- 515 Durré A. ja Giot P., An international analysis of earnings, stock prices and bond yields. Elokuu 2005.
- 516 Ravenna F., The European Monetary Union as a commitment device for new EU Member States. Elokuu 2005.
- 517 Van Roy P., Credit ratings and the standardised approach to credit risk in Basel II. Elokuu 2005.

MUITA JULKAISUJA

Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations. Tammikuu 2004.

EKP:n rahapolitiikka. Tammikuu 2004.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Helmikuu 2004.

Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10. Helmikuu 2004.

Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document). Helmikuu 2004.

Foreign direct investment task force report. Maaliskuu 2004.

External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank. Huhtikuu 2004.

Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, huhtikuu 2004). Huhtikuu 2004.

Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, huhtikuu 2004). Huhtikuu 2004.

TARGET-korvausjärjestelmä – korvaushakemuslomake. Huhtikuu 2004.

Letter from the ECB President to the President of the Council of European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe. Huhtikuu 2004.

The use of central bank money for settling securities transactions. Toukokuu 2004.

TARGET Annual Report 2003. Toukokuu 2004.

Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles. Toukokuu 2004.

Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management. Toukokuu 2004.

Risk Management for Central Bank Foreign Reserves. Toukokuu 2004.

Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan. Kesäkuu 2004.

Bull P., The development of statistics for Economic and Monetary Union. Heinäkuu 2004.

Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot. Syyskuu 2004.

Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option. Syyskuu 2004.

Institutionaaliset määräykset: EKPJ:n ja EKP:n perussääntö. Työjärjestykset. Lokakuu 2004.

Standards for securities clearing and settlement in the European Union. Lokakuu 2004.

Scheller H. K., The European Central Bank – History, role and functions. Lokakuu 2004.

E-payments without frontiers. Lokakuu 2004.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 2004.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries. Marraskuu 2004.

Report on EU banking structure 2004. Marraskuu 2004.

EU banking sector stability 2004. Marraskuu 2004.

Letter from the ECB President to the President of the European Parliament. Marraskuu 2004.

Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs. Marraskuu 2004.

Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot. Joulukuu 2004.

Kohti yhtenäistä euromaksualuetta – kolmas seurantaraportti. Joulukuu 2004.

The euro bond market study 2004. Joulukuu 2004.

Financial Stability Review. Joulukuu 2004.

Review of the requirements in the field of general economic statistics. Joulukuu 2004.

Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years. Joulukuu 2004.

Eurosetelien palauttaminen kiertoon – toimintamalli väärennösten havaitsemista ja setelien laatuun perustuvaa lajittelua varten luottolaitoksille ja muille rahaa ammattimaisesti käsitteleville laitoksille. Tammikuu 2005.

Review of the international role of the euro. Tammikuu 2005.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Tammikuu 2005.

Banking structures in the new EU Member States. Tammikuu 2005.

TARGET 2 -seurantaraportti. Helmikuu 2005.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella: Yleisiasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Helmikuu 2005.

Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation. Helmikuu 2005.

Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures. Helmikuu 2005.

Statistics and their use for monetary and economic policy-making. Maaliskuu 2005.

Letter from ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option. Huhtikuu 2005.

Euro money market study 2004. Toukokuu 2005.

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties. Toukokuu 2005.

Regional economic integration in a global framework – proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004. Toukokuu 2005.

TARGET Annual Report 2004. Toukokuu 2005.

The New EU Member States: Convergence and Stability. Toukokuu 2005.

Financial stability review. Kesäkuu 2005.

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament. Kesäkuu 2005.

Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions. Kesäkuu 2005.

Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d’Italia and its national RTGS system BIREL. Kesäkuu 2005.

Information guide for credit institutions using TARGET. Kesäkuu 2005.

Statistical classification of financial markets instruments. Heinäkuu 2005.

Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit Institutions. Heinäkuu 2005.

Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for period 1999–2003). Elokuu 2005.

Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005–2010). Elokuu 2005.

Central banks’ provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement. Elokuu 2005.

ECB statistics: a brief overview. Elokuu 2005.

Result of oversight assessment of retail payment systems in euro. Elokuu 2005.

ESITTEITÄ

TARGET2 – the future TARGET system. Syyskuu 2004.

TARGET – the current system. Syyskuu 2004.

TARGET – the current system (update 2005). Elokuu 2005.

TARGET2 – the future TARGET system (update 2005). Elokuu 2005.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkinen talous) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto, eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkinen talous) (deficit ratio, general government): Julkisen talouden alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrittäyty julkinen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

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).

Bruttokuukausiansiot (gross monthly earnings): Työntekijöiden kuukausittaiset bruttopalkat, joihin sisältyvät myös työntekijöiden sosiaaliturvamaksut.

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.

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 tilausaikojen 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.

Eurokeskuskurssi (central parity): 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 23 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 13 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 23 -kauppakumppanimaat ja 19 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitoitu 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 yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitteetti (implied volatility): Esimerkiksi joukkolainojen ja osakkeiden (tai vastaavien futuurisopimusten) hintojen odotettu volatilitteetti (vuositasolle korotettujen prosenttimuutosten keskihajonta), joka voidaan johtaa optioiden hinnoista.

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 henkilö-

kohtaiseen tai 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): Huutokauppanenettely, 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.

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 %.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehdojen 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.

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 myönnetty 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).

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta

ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asian-
tuntijoilta.

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): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle
ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä.
Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuon-
tiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että
ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole
myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korja-
usten 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) euro-
alueen 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): Työvoima-
kustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tällöin tehtyä työtuntia kohden lasketut
bruttopalkat (ml. erityyppiset bonukset), työnantajan sosiaaliturvamaksut ja muut työvoimakustan-
nukset (kuten ammatilliseen koulutukseen liittyvät kustannukset, rekrytointikustannukset ja työllis-
yysverot), mutta eivät tukipalkkiot. Työvoimakustannukset tuntia kohden saadaan jakamalla kaik-
kien työntekijöiden työvoimakustannusten kokonaismäärä työntekijöiden tekemien työtuntien (ml.
ylityötunnit) kokonaismäärällä.

Tuottokäyrä (yield curve): Luottoriskiltään samanlaisten mutta maturiteetiltaan erilaisten velkapa-
pereiden koron tai tuoton ja maturiteetin välistä suhdetta tietyssä ajankohtana kuvaava käyrä. Tuot-
tokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-
noksella. 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 raha-
na tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityö-
korvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten
saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppa menettely, jossa vastapuolet tar-
joavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle
haluamansa koron.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella suunnilleen yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (julkinen talous) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen kokonaisvelka vuoden lopussa ja konsolidoituna julkisen hallinnon (julkisyhteisöjen) aloilla.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuut (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpitossa velkaan ei tietojen puutteellisuuden vuoksi kuitenkaan sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esimerkiksi 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 (julkinen talous) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisen 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 kiinteähintaiseen bruttokansantuotteeseen työllistettyä kohden.

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160

FI-00101 HELSINKI
FINLAND

