



EUROOPAN KESKUSPANKKI

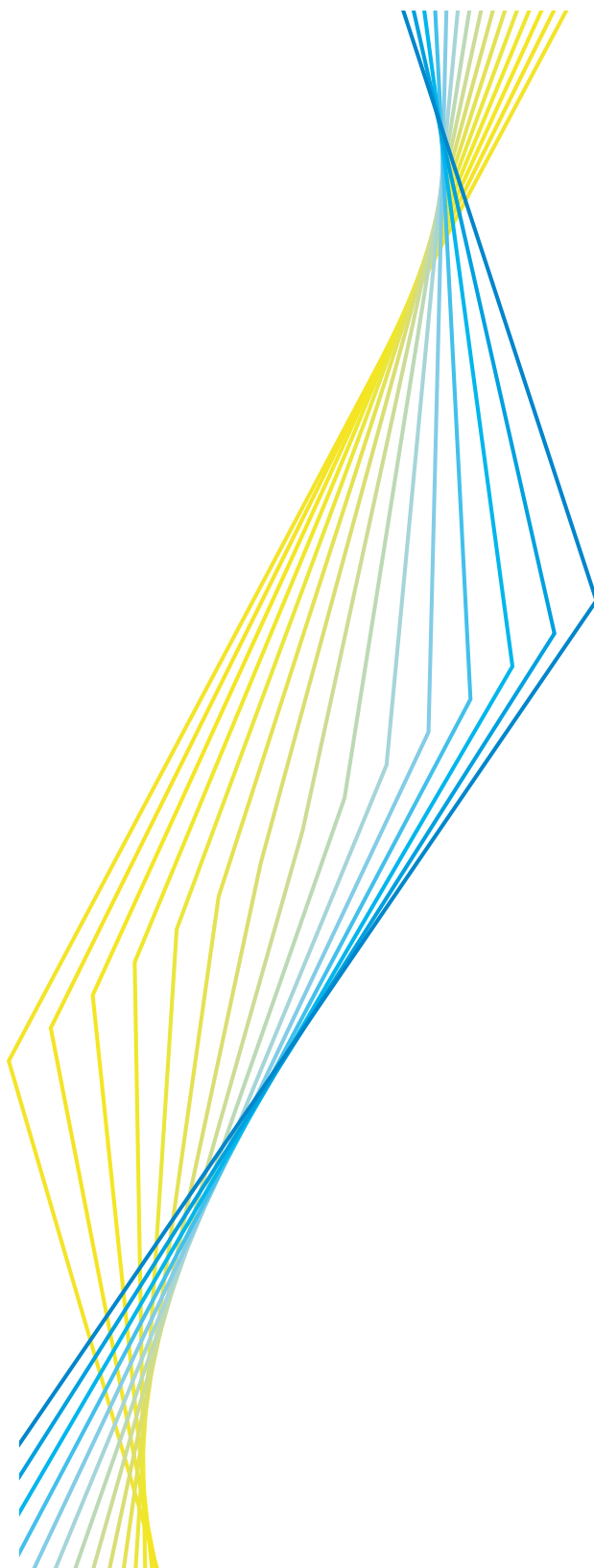
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Toukokuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Toukokuu 1999

© Euroopan keskuspankki, 1999

Käyntiosoite	Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany
Postiosoite	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany
Puhelinnumero	+49 69 1344 0
Internet	http://www.ecb.int
Faksi	+49 69 1344 6000
Teleksi	411 144 ecb d

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Kuukausikatsaus on pääkirjoitusta lukuun ottamatta käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

Kaikki oikeudet pidätetään.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 6.5.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi	29
Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano	45
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	43*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	46*

Lyhenteet

Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

Muut

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM4	IMF:n maksutasekäsikirja (4. laitos)
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
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinostosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

Pääkirjoitus

EKP:n neuvosto päätti kokouksissaan 22.4. ja 6.5. pitää EKP:n korot ennallaan. Perusrahoitusoperaatioiden korko oli siten edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Euroalueen tämänhetkinen kokonaiskysyntä ja taloudellinen toimeliaisuus jatkuvat vaimeana, mutta inflaatiokehitys ja rahan määrän kasvun trendi ovat kokonaisuutena tarkastellen edelleen sopusoinnussa keskipitkän aikavälin hintavakausnäköymien kanssa. Tuorein arviointi rahoitusmarkkinoiden, rahatalouden ja muun talouden viimeaikaisesta kehityksestä, jota tarkastellaan yksityiskohtaisemmin jäljempänä ja jota analysoidaan myös tämän Kuukausikatsauksen artikkeleissa, viittaa selvästi siihen, että markkinoiden luottamus hintavakauden keskipitkän aikavälin näkymiin on pysynyt vahvana senkin jälkeen, kun EKP laski korkojaan 8.4.1999.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin osalta voidaan todeta, että M3:n kolmen kuukauden liukuva keskiarvo tammikuusta maaliskuuhun 1999 oli 5,2 %, joka oli hieman suurempi kuin (tarkistettu) 5,0 prosentin keskiarvo helmikuussa 1999 päättyneellä kolmen kuukauden ajanjaksolla. M3:n vuotuista kasvuvauhtia tammikuussa ja helmikuussa 1999 tarkistettiin hiljattain alaspäin 5,4 prosenttiin ja 5,1 prosenttiin. Maaliskuussa 1999 M3:n 12 kuukauden kasvuvauhti pysyi muuttumattomana 5,1 prosentissa. Yön yli -talletusten kasvuvauhti hidastui edelleen euron käyttöönottoon liittyvien tekijöiden vaikutuksen heikentyessä, mutta enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten kasvuvauhti oli maaliskuussa 1999 nopeampi kuin edellisessä kuussa. Kokonaisluottokannan vuotuinen kasvuvauhti pysyi maaliskuussa 1999 jokseenkin vakaana 7,5 prosentissa. Ottaen huomioon EMUn kolmanteen vaiheeseen siirtymisen erityisolosuhteet sekä sen, että M3:n kasvun kolmen kuukauden liukuva keskiarvo oli silti edelleen riittävän lähellä 4½ prosentin viitearvoa, EKP:n neuvosto vahvisti aiemmissa kokouksissaan tekemänsä arvion siitä, ettei tämänhetkistä rahan määrän kasvukehitystä tulisi nähdä varoittavana merkinä tulevista inflaatiopaineista.

Hintakehityksen laajaa arviointia eli eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian toista pilaria tarkasteltaessa, rahoitusmarkkinoita ja muuta talouskehitystä kuvaavien indikaattorien antamat

tiedot tukevat käsitystä hintavakausnäköymien jatkumisesta suotuisina keskipitkällä aikavälillä. 8.4.1999 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen alla rahoitusmarkkinat odottivat EKP:n korkojen laskevan. EKP:n korkoleikkaus osoittautui suuremmaksi kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet, mikä saattoi myötävaikuttaa siihen, että pitkät korot laskivat edelleen hienoisesti. Pitkät korot nousivat kuitenkin toukokuun alussa osittain takaisin korkotuottojen noustua Yhdysvalloissa jonkin verran. Euroalueen ja Yhdysvaltain joukkovelkakirjalainojen tuottoero kasvoi kuitenkin edelleen, mikä viittasi siihen, että euroalueen ja Yhdysvaltain joukkovelkakirjamarkkinoihin olivat vaikuttaneet erilaiset tekijät.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni huhtikuun aikana mutta oli vahvistunut taas toukokuun kuudenteen päivään mennessä, jolloin käytettävissä olleisiin tietoihin tämän Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat, ja oli tällöin noin 6 % alempi kuin vuoden alussa. Kosovon kriisi lisäsi euron kurssin volatilitteettia huhtikuussa ja toukokuun alussa. EKP seuraa tarkasti valuuttakurssikehitystä osana tulevan hintakehityksen laajaa arviointiaan. Tässä yhteydessä voidaan todeta, että viimeaikainen valuuttakurssikehitys ei tähän mennessä ole antanut merkkejä siitä, että tulevaan hintavakauteen kohdistuisi uhkia. Euroalueen sisäisen hintavakauden tulisi myös toimia perustana euron ulkoisen arvon kehittymiselle keskipitkällä aikavälillä.

Euroalueen kuluttajahintojen lyhyen aikavälin kehitykseen maaliskuussa 1999 vaikutti odotetusti öljyn hintojen viimeaikainen nousu. Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyi 0,2 prosenttiyksiköllä 1,0 prosenttiin maaliskuussa 1999, mikä johtui etupäässä YKHIn energiahintaindeksin nousuvauhdin nopeutumisesta. Kun YKHIn vaihtelevampia eriä eli jalostamattomia elintarvikkeita ja energiaa ei oteta huomioon, kuluttajahintojen nousuvauhti pysyi maaliskuussa edelleen helmikuussa havaitulla 1,1 prosentin tasolla ja oli hieman hitaampi kuin vuodenvaihteessa. On todennäköistä, että YKHI-kokonaisindeksin nousuvauhti kiihtyy tulevina kuukausina edelleen hiukan energian hintojen nousun myötä. Käytettävissä olleiden ennusteiden ja kyselytietojen mukaan viimeaikaisilla öljyn hinnan

muutoksilla ei kuitenkaan odoteta olevan pysyvää vaikutusta suotuisiin hintavakaushäilymiin.

Palkkakehityksen osalta voidaan todeta, että Eurostatin hiljattain julkaisema tuntikustannuksia kuvaava uusi indikaattori vahvistaa, että palkkakehitys oli maltillista aina vuoden 1998 loppuun saakka. Viimeaikaisten palkkasopimusten valossa voitaisiin kuitenkin odottaa yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin kiihtyvän jonkin verran vuoden 1999 aikana.

Tarkasteltaessa euroalueen taloudellista toimeliaisuutta käytettävissä olleet vuoden 1999 kahden ensimmäisen kuukauden tiedot eivät vielä viittaa siihen, että talouskasvu olisi elpynyt. Helmikuun 1999 teollisuustuotantoa koskevat tiedot osoittavat vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä mitatun tuotannon kasvun hidastumisen jatkuneen vuoden 1999 alussa. Viimeaikaiset työmarkkinaindikaattorit osoittavat merkkejä työllisyyden kasvun hienoisesta hidastumisesta vuoden 1998 lopulla. Työttömyysaste pysyi ennallaan maaliskuussa 1999 alennuttuaan sitä ennen kaksi kertaa peräkkäin tammikuussa ja helmikuussa. Samalla Euroopan komission julkaisemat luottamusindikaattorien tuoreimmat luvut antavat ensimmäisiä merkkejä paranevasta kehityksestä. Vaikka teollisuuden luottamus heikkeni edelleen vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä, huhtikuun alustavat luvut viestivät hienoisesta paranemisesta. Ottaen huomioon tuoreimman kehityksen huhtikuuhun saakka kuluttajien luottamus näyttäisi saavuttaneen huippunsa vuoden alussa ja tasaantuneen sen jälkeen vain hieman. On syytä mainita, että BKT:n tulevan kehityksen arviointia vaikeuttaa se, että tulevaisuudessa julkaistavat tiedot perustuvat Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) uuden käsitteistön mukaisesti tarkistettuihin lukuihin.

Euroalueen ulkoinen ympäristö näyttää kohenuneen jonkin verran. Vaikka Japanin talouden

toipuminen on edelleenkin epävarmaa, Yhdysvaltain talous jatkaa vahvaa kasvuaan. Samalla useiden kehittyvien markkinoiden kasvunäkymät ovat parantuneet.

Kaikkien yllä mainittujen tietojen perusteella hintavakauden näkymät ovat keskipitkällä aikavälillä suotuisat. Vaikka YKHI-kokonaisindeksi saattaa nousta jonkin verran nopeammin tulevina kuukausina, tässä tilanteessa ei näytä siltä, että tämä kehitys vaikuttaisi negatiivisesti hintavakauden keskipitkän aikavälin näkymiin edellyttäen, että palkkakehitys jatkuu edelleen maltillisena. Samaan aikaan tämänhetkinen rahataloudellinen kehitys ja muut käytettävissä olevat tiedot eivät viittaa hintavakauteen kohdistuviin uhkiin keskipitkällä aikavälillä.

Hintavakauden ylläpitäminen on edelleen rahapolitiikan paras keino tukea euroalueen taloudellista aktiivisuutta. Luottamus vakauteen tähtäävään eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaan on myös myötävaikuttanut euroalueen pitkien korkojen matalaan tasoon. Hiljattain toteutetulla korkojen leikkauksella eurojärjestelmä on ylläpitänyt suotuisia hintavakaushäilymiä ja auttanut poistamaan epävarmuutta tulevasta talouskehityksestä. Rahapolitiikalla ei voida kuitenkaan ratkaista rakenteellisia ongelmia, joiden alkupeleä on muilla politiikkalohkoilla. Itsepintaisen korkeat työttömyysluvat viittaavat siihen, että tarvitaan määrätietoisia ponnistuksia työ- ja hyödykemarkkinoilla suurten rakenteellisten ongelmien ratkaisemiseksi sekä toimenpiteitä finanssipolitiikan alueella. Tässä Kuukausikatsauksessa on artikkeli ”Vakaushäily- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano”, jossa tarkastellaan julkisen talouden vakauttamiseksi tarvittavaa kehitystä.

Tässä Kuukausikatsauksessa on lisäksi artikkeli ”Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi”, jossa analysoidaan yhteisen rahapolitiikan toimintakehikon toimintaa euron ensimmäisten kuukausien aikana.

Euroalueen talouskehitys

I Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys

EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Huhtikuun 22. päivänä ja toukokuun 6. päivänä 1999 pitämässään kokouksissa EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Kuten tämän Kuukausikatsauksen pääkirjoituksessa selostetaan, yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) lyhyen ja keskipitkän aikavälin kehitysnäkymien katsottiin olevan sopusoinnussa hintavakauden määritelmän kanssa EKP:n 8. huhtikuuta ilmoittaman korkojen laskun jälkeen. Perusrahoitusoperaatioiden korko pidettiin siksi ennallaan 2,5 prosentissa, maksuvalmiusluoton korko 3,5 prosentissa ja talletuskorko 1,5 prosentissa (ks. kuvio 1).

Lavean rahan kasvu vakaata

Kun rahan määrästä julkistettiin uusia tietoja huhtikuun 1999 lopussa, lavean raha-aggregaatin M3:n tammikuun 1999 vuotuista kasvuvauhtia

korjattiin alaspäin 5,6 prosentista 5,4 prosenttiin ja helmikuun kasvuvauhtia 5,2 prosentista 5,1 prosenttiin. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 5,1 % maaliskuussa 1999 ja pysyi näin ollen samana kuin helmikuussa. Tuoreiden tilastojen perusteella laskettuna M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin 3 kuukauden liukuva keskiarvo oli vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä 5,2 % eli 0,2 prosenttiyksikköä korkeampi kuin joulukuun 1998 ja helmikuun 1999 välisen ajanjakson keskiarvo (jota korjattiin alaspäin 5,1 prosentista 5,0 prosenttiin). Kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon noususta huolimatta M3:n kasvuvauhti pysyi suhteellisen lähellä EKP:n neuvoston asettamaa 4 ½ prosentin viitearvoa (ks. kuvio 2).

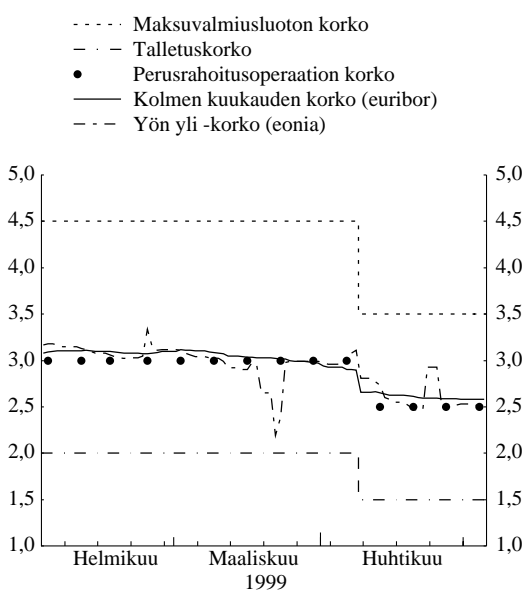
M3:n vakaa kasvu maaliskuussa 1999 oli seurausta siihen sisältyvien erien erisuuntaisesta kehityksestä. Yön yli -talletusten kasvuvauhti hidastui edelleen kiihdyttyään tuntuvasti tammikuussa 1999. Myös jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kasvuvauhti jatkoi hidastumistaan. Toisaalta M3:een sisältyvien muiden lyhytaikaisten talletusten kasvuvauhti nopeutui.

Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni 13,1 prosenttiin maaliskuussa 1999 helmikuun 14,9 prosentista ja tammikuun 17,3 prosentista. Tämä vahvisti edelleen käsitystä, että EMUn kolmannen vaiheen ensimmäisen kuukauden epätavallisen suureen talletusten määrän kasvuun vaikuttaneiden yksittäisten erityistekijöiden, kuten sijoittajien tuntemaan epävarmuuden, vaikutus on vähitellen heikkenemässä. Liikkeessä olevan rahan – suppean raha-aggregaatin M1:n toisen erän – vuotuinen kasvuvauhti nopeutui maaliskuussa 1,2 prosenttiin helmikuun 0,6 prosentista. Tämä on saattanut osaksi johtua siitä, että pääsiäinen ajoittui vuonna 1999 heti huhtikuun alkuun, mikä lisäsi käteisen rahan kysyntää maaliskuun lopussa, kun taas vuonna 1998 pääsiäinen oli vasta huhtikuun puolivälin tienoilla. Yön yli -talletusten kasvuvauhdin heikkenemisen vuoksi suppean raha-aggregaatin M1:n 12 kuukauden kasvuvauhti kuitenkin hidastui 10,8 prosenttiin maaliskuussa 1999 oltuaan 12,0 % helmikuussa ja 14,1 % tammikuussa.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivävahavintoja)

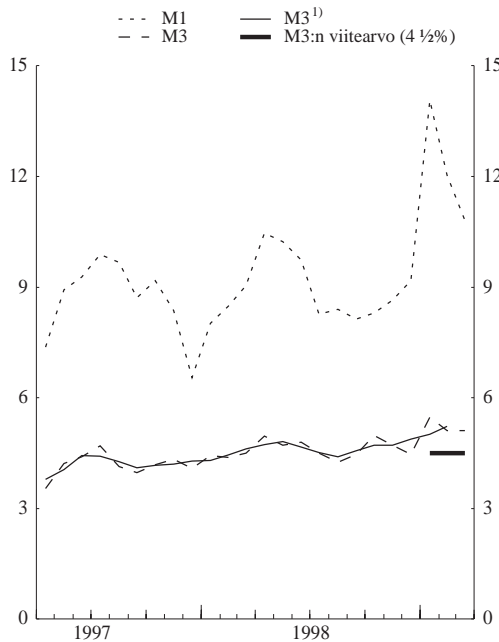


Lähde: EKP.

Kuvio 2.

Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo.

M3:een sisältyvien muiden lyhytaikaisten talletusten 12 kuukauden kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 1999 tuntuvasti eli 3,2 prosenttiin ja oli yli kaksi kertaa nopeampi kuin helmikuussa. Tämä johtui yksinomaan siitä, että enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten määrän pieneneminen pysähtyi. (Vuotuinen muutosvauhti oli -0,1 % maaliskuussa 1999, kun se helmikuussa 1999 oli ollut -4,2 %.) Tämä on jossakin määrin saattanut olla seurausta siitä, että sijoituksia on siirtynyt yön yli -talletuksista ja lyhytaikaisista jälkimarkkinakelpoisista instrumenteista enintään kahden vuoden määräaikaistalletuksiin. Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten vuotuinen kasvuvauhti jatkui jokseenkin vakaana ja oli 5,6 % maaliskuussa 1999 oltuaan 5,9 % helmikuussa. M1:n sisältämät rahoitusinstrumentit ja muita lyhytaikaisia talletuksia käsittävän väliaggregaatin M2:n 12 kuukauden kasvuvauhti kiihtyi 0,5 prosenttiyksikköä 6,5 prosenttiin maaliskuussa 1999.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrä jatkoi uudelleen supistumistaan, joka oli alkanut vuoden 1998 loka-kuussa. Maaliskuussa 1999 näiden instrumenttien määrä supistui 3,6 % edellisen vuoden maaliskuusta, kun supistuminen oli tilapäisesti hidastunut helmikuussa 1999. Tämän M3:n erän tasainen supistuminen johtunee ennen kaikkea euroalueen alhaisista ja edelleen laskevista lyhyistä markkinakoroista. Toisaalta jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien ja lyhytaikaisten talletusten tuottojen välinen positiivinen korkoero on ollut aikaisempaa pienempi ja toisaalta jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien ja vaihtoehtoisten joukkovelkakirja- ja osakesijoitusten tuottojen välinen negatiivinen korkoero on kasvanut edelleen. Rahamarkkinarahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 1999 helmikuun 11,9 prosentista 9,2 prosenttiin maaliskuussa 1999. Takaisinostosopimusten määrä supistui 16,4 % maaliskuussa 1999 edellisen vuoden maaliskuusta, ja enintään kahden vuoden velkapaperien määrä pieneni vastaavasti 18,7 % samana ajanjaksona.

Luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi edelleen voimakkaasti

Rahalaitossektorin konsolidoituun taseeseen kirjatusta saamisista euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi jokseenkin vakaana 7,5 prosentissa maaliskuussa 1999. Julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen määrä pysyi vähäisenä, ja sen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni 2,2 prosentista 1,7 prosenttiin. Sen sijaan yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti jatkui voimakkaana: maaliskuussa 1999 vuotuinen kasvuvauhti oli 9,7 % oltuaan 9,5 % helmikuussa 1999.

Kotitalouksille ja yrityksille myönnettävien luottojen kysynnän voimakas kasvu johtuu ilmeisesti pankkilainojen korkojen laskusta hyvin alhaiselle tasolle viime kuukausina. Joissakin euroalueen maissa tämä on johtanut kiinteistöjen hintojen voimakkaaseen nousuun, mikä on saattanut lisätä luottojen kokoa. Lisäksi kotimaisen kysynnän kansalliset piirteet – kuten

varastojen pitäminen – saattavat tässä tilanteessa kasvattaa luottojen kysyntää. Muita mainitsemisen arvoisia maakohtaisesti vaikuttavia tekijöitä ovat verotuksen muutokset vuodenvaihteessa ja fuusioihin ja yritysostoihin liittyvä rahoituksen tarve. Yksityiselle sektorille myönnetyt luotot voivat myös liittyä euroalueella asuvien ulkomaille tekemiin sijoituksiin, sillä tuoreet euroalueen maksutasetiedot osoittavat, että pääoman vienti oli euroalueella pääoman tuontia suurempi.

Muista M3:n vastaeristä rahalaitossektorin pitempiaikaisten velkojen 12 kuukauden kasvuvauhti nopeutui hieman eli 3,9 prosenttiin maaliskuussa 1999 helmikuun 3,7 prosentista. Yli kahden vuoden velkapaperien määrän vuotuinen kasvuvauhti oli suhteellisen nopea mutta pysyi jokseenkin ennallaan noin 7 prosentissa. Sen sijaan yli kahden vuoden talletusten kysyntä ei euroalueella edelleenkään ole ollut kovin suurta: vuotuinen kasvuvauhti oli maaliskuussa 1999 vain 1,6 % (oltuaan 1,4 % helmikuussa 1999).

Euroalueen rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema koheni 24 miljardia euroa vuoden 1999 helmikuun lopun ja maaliskuun lopun välillä. Edellisen kuukauden ulkomaisten nettosaamisten määrän väheneminen taittui näin ollen osaksi. Vuoden 1998 maaliskuusta rahalaitosten ulkoinen nettoasema kuitenkin heikkeni 131 miljardia euroa. Tämä kehitys ja tiedot euroalueen maksutaseesta viime vuoden ja tämän vuoden tammi- ja helmikuun väliseltä ajanjaksolta (ks. tämän artikkelin osa ”Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys” jäljempänä) ovat samansuuntaisia sen tiedon kanssa, että euroalueella asuvien (muiden kuin rahalaitosten) liiketoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa ovat johtaneet pääoman nettovientiin.

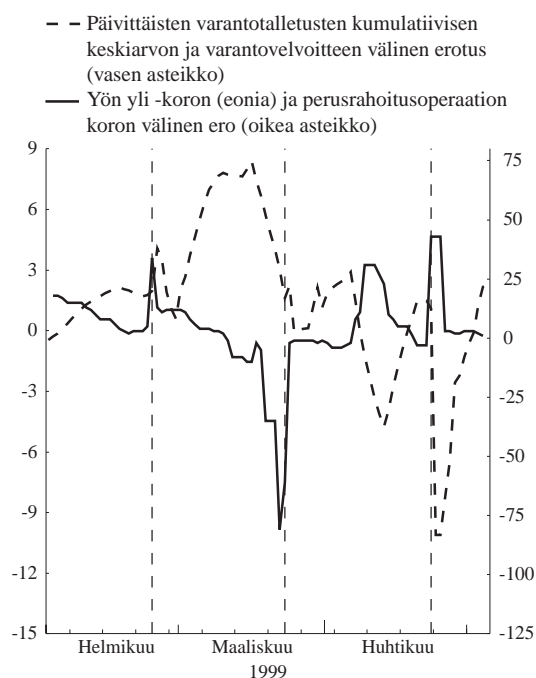
Rahamarkkinakorot laskivat huomattavasti

Rahamarkkinakorkojen kehityksessä oli huhtikuussa määrävänä tekijänä EKP:n neuvoston 8.4.1999 tekemä päätös laskea perusrahoitusoperaation korkoa 3,0 prosentista 2,5 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksujen suori-

tuspäivä oli 14.4.1999. Yön yli -korko eonia-korkona laskettuna (”euro overnight index average”) oli huhtikuun 1999 ensimmäisinä päivinä hieman alle 3,0 %, mutta korkopäätöksen päivää (8.4.) seuranneella viikolla se laski asteittain eurojärjestelmän uuden perusrahoitusoperaation koron eli 2,5 prosentin tasolle (ks. kuvio 1). Kolmannen pitoajanjakson (24.3.–23.4.1999) loppupuolella yön yli -korko pysyi 2,5 prosentin paikkeilla lukuun ottamatta jakson viimeistä päivää, jolloin se nousi 2,93 prosenttiin. Nousu johtui siitä, että pankkijärjestelmällä oli tuona päivänä varantovelvoitteen täyttämisen takia suurempi likviditeetin tarve (ks. kuvio 3 ja kehikko 1). Neljännen pitoajanjakson ensimmäisinä päivinä eoniakorko oli jälleen lähellä perusrahoitusoperaation korkoa.

Kuvio 3.
Pankkijärjestelmän likviditeetti sekä yön yli -markkinakoron ja perusrahoitusoperaation koron välinen ero

(mrd. euroa, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

Huom. Yön yli -koron (eonia) ja perusrahoitusoperaation koron välinen ero peruspisteinä. Muutokset perusrahoitusoperaation korossa on otettu huomioon ensimmäisestä ilmoituspäivästä seuraavasta pankkipäivästä alkaen.

Pystysuorat katkoviivat osoittavat pitoajanjakson päättymistä.

Kehikko I.

Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne kolmannen pitoajanjakson aikana

Tässä kehikossa käsitellään eurojärjestelmän rahapoliittisia operaatioita ja pankkijärjestelmän likviditeetin kehitystä kolmannen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson aikana 24.3.–23.4.1999. EMUn kolmannen vaiheen kolmen ensimmäisen pitoajanjakson tuloksia on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi”.

Avomarkkinaoperaatiot

Kolmannen pitoajanjakson aikana eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota ja yhden pittempiaikaisen rahoitusoperaation. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina. Kun odotukset EKP:n koronlaskusta kasvoivat, vastapuolten kahdessa ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa tekemien tarjousten määrä väheni huomattavasti aikaisempiin operaatioihin verrattuna. Kaksi ensimmäistä perusrahoitusoperaatiota toteutettiin 3,0 prosentin korolla. Niissä tehtyjen tarjousten yhteenlaskettu arvo oli 118,7 miljardia euroa 30.3. ja 67,4 miljardia euroa 6.4. Vastapuolia oli 30.3. toteutetussa operaatiossa 403 ja 6.4. toteutetussa 302 (kahden ensimmäisen pitoajanjakson aikana tehtyjen tarjousten keskiarvo oli 720 miljardia euroa ja vastapuolia oli keskimäärin 920). Jako-osuus oli 30.3. toteutetussa operaatiossa 32,9 % ja 6.4. toteutetussa 100 %. Jälkimmäisessä operaatiossa jaetun likviditeetin määrä jäi pienemmäksi kuin määrä, jota luottolaitosten vähimmäisvarantovaatimusten tasainen täyttäminen olisi edellyttänyt, mistä seurasi, että vastapuolten yhteenlasketut varantotalletukset olivat operaation maksujen suorituspäivää seuraavina päivinä huomattavasti vaadittua keskiarvoa pienemmät. Sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto 8.4. teki päätöksen korkojen alentamisesta, eurojärjestelmä toteutti kaksi perusrahoitusoperaatiota, molemmat kiinteäkorkoisina huutokauppoina 2,5 prosentin korolla. Koska niitä edeltäneessä operaatiossa jaetun likviditeetin määrä oli ollut pieni, pankkijärjestelmään oli jo 13.4. toteutetun huutokaupan maksujen suorituspäivään mennessä kertynyt huomattava likviditeettivaje. Näistä syistä tarjousten arvo tässä huutokaupassa kasvoi jyrkästi eli 781,7 miljardiin euroon ja jako-osuus pieneni 8,6 prosenttiin. Operaatioihin osallistuneiden vastapuolten määrä kasvoi taas 841:een. Pitoajanjakson viimeistä perusrahoitusoperaatiota toteutettaessa likviditeettitilanne oli aiempaa tasapainoisempi. Tarjousten arvo oli 612 miljardia euroa, ja likviditeettiä jaettiin 50,0 miljardia euroa (jako-osuus oli näin ollen 8,2 %).

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjakson aikana (24.3.–23.4.1999)

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Netto- vaikutus
(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot	175,8	0,3	+ 175,5
Perusrahoitusoperaatiot	130,1	-	+ 130,1
Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	-	+ 45,0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,7	0,3	+ 0,4
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät	338,4	412,8	- 74,4
Liikkeessä olevat setelit	-	331,0	- 331,0
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	42,9	- 42,9
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	338,4	-	+ 338,4
Muut tekijät, netto	-	38,9	- 38,9
(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkibileillä (a) - (b)			101,1
(d) Varantovelvoite			100,1

Pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, joka toteutettiin 24.3.1999, käytettiin likviditeetin jaossa monikorkoista menetelyä ensimmäistä kertaa sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alun. Jaettavan likviditeetin määräksi oli ennalta ilmoitettu 15 miljardia euroa ja operaation tulokseksi saatiin 2,97 prosentin marginaalikorko. Vielä erääntymättömien pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden määrä säilyi ennallaan 45 miljardina euna (ks. oheinen taulukko). Rahoitusoperaatioon osallistui 269 vastapuolta, kun edelliseen pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon, jossa käytettiin yksikorkoista likviditeetinjakomenetelyä, osallistui 417 vastapuolta.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

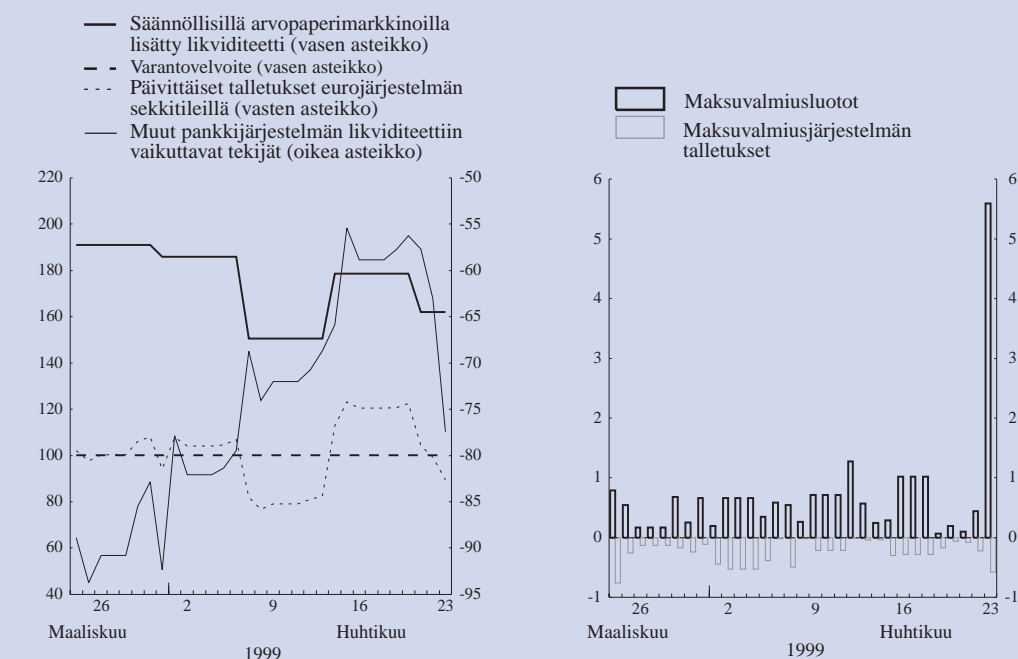
Edelliseen pitoajanjaksoon verrattuna maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö pieni huomattavasti: päivittäisten talletusten keskiarvo laski 1,4 miljardista eurosta vain 0,3 miljardiin euroon. Maksuvalmiusluoton käyttö lisääntyi jonkin verran niin, että sen päivittäinen keskiarvo nousi 0,4 miljardista eurosta 0,7 miljardiin euroon. Huomattava osa maksuvalmiusluoton käytöstä (5,6 miljardia euroa) ajoittui kuitenkin pitoajanjakson viimeiseen päivään, mikä johtui joidenkin luottolaitosten tarpeesta saada lisärahoitusta vähimmäisvarantovelvoitteen täyttämiseksi (ks. oheiset kuviot).

Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

Muiden pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien eli riippumattomien tekijöiden (taulukon kohta b) yhteisvaikutus oli keskimäärin -74,4 miljardia euroa. Negatiivinen luku osoittaa, että nämä tekijät vähensivät likviditeettiä kyseisen summan verran. Vaikutus oli 3,8 miljardia euroa pienempi kuin edellisellä pitoajanjaksona. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli -55,4 ja -93,7 miljardin euron välillä. Eniten vaihtelivat valtioiden keskuspankeissa olevien tilien saldot, 31,5 miljardista eurosta 63,6 miljardiin euroon. Tavanomaisia kausivaihteluja heijastaen liikkeessä olevien setelien määrä oli suurimmillaan 335,4 miljardia euroa pääsiäisen yhteydessä maaliskuun lopulla ja huhtikuun alussa.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät kolmantena ajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkibileillä

Kolmannen pitoajanjakson aikana talletukset eurojärjestelmän sekkibileillä olivat keskimäärin 101,1 miljardia euroa ja varantovelvoite 100,1 miljardia euroa. Toiseen pitoajanjaksoon verrattuna keskimääräisten sekkibileitalletusten ja varantovelvoitteen ero pieneni 1,6 miljardista eurosta 1,0 miljardiin euroon. Niiden vastapuolten sekkibileitalletukset, joiden ei tosiasiasa tarvinnut pitää vähimmäisvarantoja, pienivät 0,7 miljardista eurosta 0,4 miljardiin euroon. Vähimmäisvarantoja pitävien vastapuolten tileillä varantovelvoitteen määrän ylittävät talletukset pienivät 0,9 miljardista eurosta 0,6 miljardiin euroon (EKP:n Kuukausikatsauksen huhtikuun numeron sivuilla 12–13 on yksityiskohtainen analyysi sekkibileitalletusten ja varantovelvoitteen välisten erojen syistä).

Maaliskuun lopun ja 5.5.1999 välisenä aikana (tämän Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat 5.5.1999 käytettävissä olleisiin lukuihin) kolmen kuukauden euriborkorko laski melkein 40 peruspistettä noin 2,6 prosenttiin. Euroalueen lyhyiden markkinakorkojen aleneminen perustui EKP:n neuvoston 8.4.1999 tekemään päätökseen alentaa perusrahoitusoperaation korkoa 50 peruspistettä. Maaliskuun lopun ja 8.4.1999 välisenä aikana kolmen kuukauden euriborkorko oli jo laskenut 7 peruspistettä, mikä kuvasti markkinoiden odotuksia EKP:n mahdollisesta koronlaskupäätöksestä. Kun koronlaskupäätöksestä oli ilmoitettu, kolmen kuukauden euribor laski 9.4. vielä 24 peruspistettä. Näin nopea ja tuntuva kolmen kuukauden koron lasku osoittaa, että markkinat eivät olleet odottaneet aivan toteutetun suuruista perusrahoitusoperaation koron laskua.

Vastaavanlainen kehityskulku on havaittavissa myös eurofutuuri-markkinoilla. Ennen kuin EKP:n koronlaskupäätöksestä ilmoitettiin, euron kesäkuussa ja syyskuussa 1999 erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkojen perusteella johdettu kolmen kuukauden euriborkorko oli 8.4. alempi kuin kolmen kuukauden avistakorko samana päivänä. Heti kun eurojärjestelmän rahapoliittisista päätöksistä oli ilmoitettu, euron myöhemmin huhtikuussa 1999 erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korko laski 24 peruspistettä, kesäkuussa erääntyvien 17 peruspistettä ja syyskuussa erääntyvien 13 peruspistettä. Tämä johti osaltaan siihen, että tuottokäyrä loiveni huomattavasti lyhyiden maturiteettien osalta. Kolmen kuukauden korot laskivat vielä hieman

alemmaksi 9.4.–5.5.1999, samaan tapaan kuin yön yli -korko asettui lähelle perusrahoitusoperaation korkoa, kuten edellä kuvattiin.

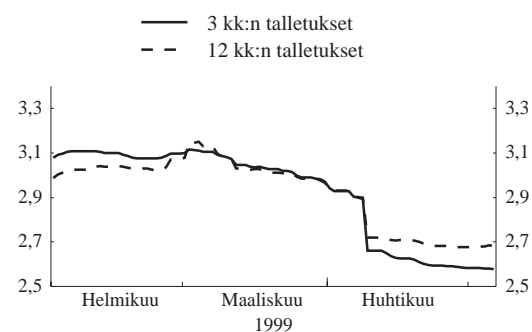
Pankkien välisten 12 kuukauden talletusten korko laski samaan aikaan kun rahamarkkinoiden avista- ja futuurikorot, mutta jäi hieman korkeammaksi kuin kolmen kuukauden korko (ks. kuvio 4). Tämä kuvasti sitä, että rahamarkkinoiden tuottokäyrä oli jokseenkin tasainen enintään seitsemän kuukauden maturiteettien osalta, mutta hieman nouseva sitä pitempien maturiteettien osalta.

Kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoa tarkasteltaessa on merkille pantavaa, että joulukuun 1999 lopulla erääntyvien sopimusten korko (joka 5.5. oli 2,82 %) oli korkeampi kuin

Kuvio 4.

Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

Huom. Kolmen ja kahdentoista kuukauden euribor.

sitä ennen erääntyvien sopimusten korko, mutta myös korkeampi kuin maaliskuussa 2000 erääntyvien futuurisopimusten korko. Tämä poikkeavuus johtuu todennäköisesti siitä, että markkinaosapuolet arvelevat vuoden 2000 vaihteseen liittyvien tietokoneongelmien voivan mahdollisesti vaikeuttaa rahamarkkinoiden toimintaa vuodenvaihteessa.

Eurojärjestelmä suoritti kuukausittaisen pitempiaikaisen rahoitusoperaationsa maksut 29.4.1999. Operaatio toteutettiin vaihtuvakorkoisena huutokauppana ja likviditeetin jaossa käytettiin monikorkoista menettelyä. Tämän rahoitusoperaation painotettu keskiporkko oli 2,54 % ja marginaalikorko 2,53 %. Koska jaettavan likviditeetin määrä oli ilmoitettu ennalta, korot ilmensivät markkinoiden tilannetta operaation aikaan, eikä niitä tule pitää minkäänlaisena rahapoliittisena signaalina. Kuten jo aiemmin oli havaittu, korot olivat hieman alemmat kuin kolmen kuukauden euriborkorko operaation toteutuspäivänä. Tähän voi olla syynä se, että eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa likviditeetin tarjonta on vakuudellista, kun taas euriboroperaatiot toteutetaan vakuudettomina, mistä syystä niihin sisältyvän riskipreemion voidaan odottaa olevan suurempi.

Pitkät korot laskivat huhtikuussa

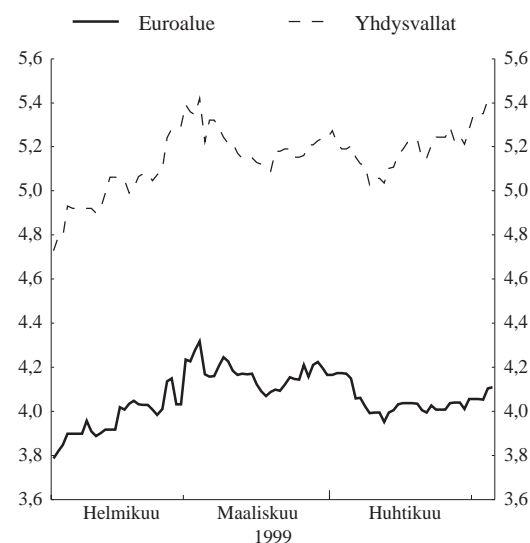
Euroalueen pääomamarkkinoilla valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotto pieneni noin 15 peruspistettä maaliskuun 1999 lopusta huhtikuun loppuun ja oli 4,06 % huhtikuun viimeisenä päivänä (ks. kuvio 5). Tuotto oli lähellä vuoden 1998 lopun korkotasoa mutta kuitenkin vielä hieman vuoden 1999 alun alhaisimpia korkotasoa korkeampi. Euroalueen joukkovelkakirjalainojen tuoton miltei keskeytyksettä jatkunut pieneneminen huhtikuussa johtui aluksi kasvavista odotuksista, että EKP:n korkoja alennettaisiin huhtikuun alkupuolella. Myöhemmin markkinaosapuolten odotuksia suuremmaksi osoittautunut EKP:n koronlasku sekä eräiden euroalueen talousindikaattorien tuoreimpien lukujen julkistaminen saivat pitkien joukkovelkakirjalainojen tuoton pienemään vielä hieman lisää. Toisin kuin vuoden 1999 tammi-maaliskuun aikana, euroalueen

joukkovelkakirjamarkkinat tuntuivat huhtikuussa heijastavan ensi sijassa kotimaisten tekijöiden vaikutusta, kun taas kansainvälisillä tekijöillä oli jokseenkin vähäinen merkitys. Tästä seurasi, että euroalueen pitkien korkojen kehitys erkani huhtikuussa jonkin verran Yhdysvaltojen vastaavasta kehityksestä. Koska Yhdysvalloissa pitkät korot pysyivät jokseenkin ennallaan suurimman osan huhtikuuta, euroalueen pitkien korkojen lasku johti siihen, että Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoero kasvoi.

Pitkien korkojen aleneminen euroalueella huhtikuussa vaikuttaa heijastavan enemmän reaalisten tuottojen supistumista kuin muutosta pitkän aikavälin hintakehitysnäkymissä. Yhtenä osoituksena tästä on se, että ranskalaisten indeksiin sidottujen joukkovelkakirjalainojen tuotosta johdettu 10 vuoden reaalin tuotto pieneni huhtikuun aikana suunnilleen saman verran kuin samanpituisten lainojen nimelliset tuotot. Tämä saattaa viitata siihen, että rahoitus-

Kuvio 5.
Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, kansalliset tiedot ja Reuters.

Huom. Pitkäaikaisilla valtion lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja.

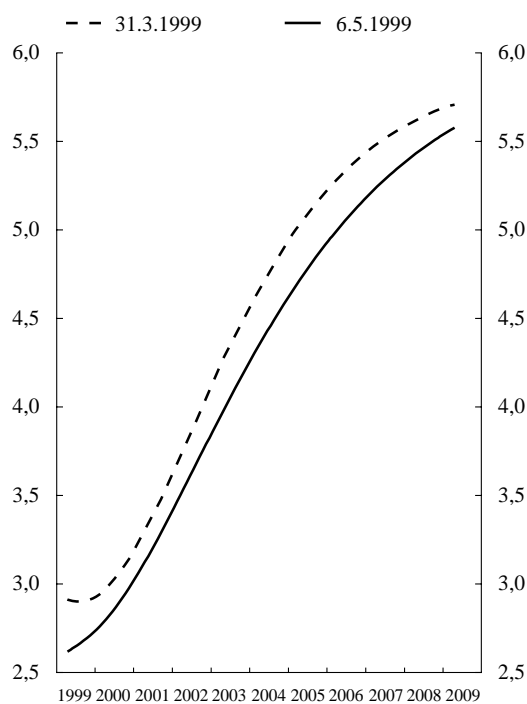
tusmarkkinoiden odotukset pitkän aikavälin hintakehitysnäkymistä eivät ole muuttuneet merkittävästi huhtikuun aikana. Maaliskuussa todettu ennakoitua hitaampi M3:n kasvuvauhti tammikuussa ja helmikuussa (jota selostettiin edellä) sekä se, että M3:n kasvuvauhti pysyi ennallaan maaliskuussa, ovat saattaneet tukea rahoitusmarkkinoiden näkemystä siitä, että pitkän aikavälin hintakehitysnäkymät ovat pysyneet suotuisina. Maaliskuussa 1999 kirjattu euroalueen YKHI-inflaatiouauhdin vähäinen nopeutuminen ei juuri vaikuttanut euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoihin, koska rahoitusmarkkinaosapuolet olivat jo laajalti ennakoineet sitä. Tämän euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoiden kehityksen vuoksi euromääräisten swapsopimusten korkojen ja rahamarkkinakorkojen perusteella mitattu euroalueen tuotto-

käyrä siirtyi alaspäin kaikkien maturiteettien osalta (ks. kuvio 6).

Kaiken kaikkiaan kehitys euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoilla samoin kuin lyhyiden korkojen kehitys viittaavat siihen, että rahoitusmarkkinat odottavat lyhyiden korkojen pysyvän alhaisina vuoden 1999 loppuun saakka. EKP:n korkojen lasku ei myöskään tuntunut muuttavan suotuisia pitkän aikavälin hintavakaushäilyjä.

Kuten edellä todettiin, Yhdysvaltojen joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitys ei juuri vaikuttanut euroalueen joukkovelkakirjalainojen tuottoihin huhtikuussa. Yhdysvalloissa pitkät korot pysyivät suurimman osan huhtikuuta 1999 jokseenkin vakaina, mihin vaikutti osaltaan markkinoilla vallinnut käsitys, että Yhdysvaltain talouskasvu saattaisi jatkua voimakkaana ilman, että siitä seuraisi merkittäviä inflaatiopaineita. Huhtikuun 1999 lopulla julkaistut kansantalouden tilinpidon tilastot vuoden 1999 ensimmäiseltä neljännekseltä muuttivat kuitenkin tätä käsitystä ja aiheuttivat nousupaineita Yhdysvaltain pitkiin korkoihin. Tällä on saattanut olla jonkin verran vaikutusta myös euroalueen pitkiin korkoihin, jotka nousivat hieman ja olivat toukokuun alussa yli 4,1 %. Samaan aikaan Japanin pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen pieneneminen noin 25 peruspistettä 30.3.–5.5.1999 on saattanut osaltaan vaikuttaa euroalueen pitkien korkojen laskuun. Japanissa pitkien korkojen laskun taustalla oli se, ettei inflaatiopaineista ollut merkkejä.

Kuvio 6.
Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiini-korkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Osakkeiden hinnat nousivat

Euroalueen osakkeiden hinnat nousivat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna noin 4 % maaliskuun lopun ja 5.5.1999 välillä (ks. kuvio 7). Nousun seurauksena euroalueen osakkeiden hinnat olivat toukokuun alussa yli 7 % korkeammat kuin vuoden 1998 lopussa. Ne jäivät kuitenkin vieläkin noin 4 % alhaisemmiksi kuin ollessaan huipussaan heinäkuun 1998 puolivälissä juuri ennen kuin kansainvälisten osakemarkkinoiden hinnat laskivat merkittävästi. Euroalueen osakkeiden hintojen kehitys huhtikuussa 1999 johtui osaltaan sekä

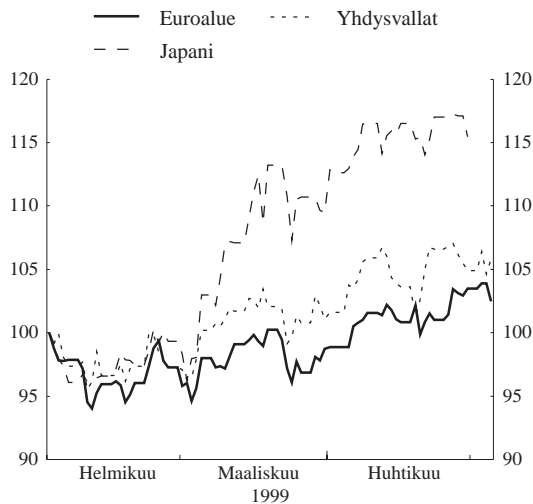
kansainvälisten osakemarkkinoiden suotuisasta kehityksestä että kotimaisista tekijöistä.

Huolimatta jonkinasteisesta vaihtelevuudesta huhtikuussa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi Yhdysvalloissa miltei 5 % maaliskuun lopun ja 5.5. välisenä aikana. Yhdysvaltain osakemarkkinoiden voimakkaana jatkunut kehitys huhtikuussa ja toukokuun alussa tuntui johtuvan ensi sijassa Yhdysvaltain edelleen vahvana jatkuneesta talouskasvusta, joka heijastui yritysten hyvässä tuloskehityksessä vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä. Japanissa osakkeiden hinnat, jotka olivat nousseet tuntuvasti maaliskuussa 1999, nousivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna yli 5 % maaliskuun lopun ja 30.4. välisenä aikana (Japanin osakemarkkinat olivat kiinni toukokuun alussa). Japanin pitkien korkojen laskulla näyttää olleen keskeinen merkitys osakkeiden hintojen nousun jatkumisessa huhtikuussa, joskin osakkeiden hintojen nousu on saattanut johtua osaltaan myös siitä, että markkinoiden käsitys talouskasvun elpymisen todennäköisyydestä on muuttunut.

Kansainvälisten osakemarkkinoiden suotuisa kehitys tuki euroalueen osakemarkkinoiden kehitystä, kun taas Kosovon tilanteella on saattanut olla osakkeiden hintojen nousua vaimentava vaikutus. Euroalueen osakkeiden hintojen kehitykseen keskeisesti vaikuttaneita kotimaisia tekijöitä oli mm. euroalueen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuoton pieneminen huhtikuussa. Vaikuttaa myös siltä, että hintojen nousua ovat tukeneet, kuten jo suuren osan vuotta 1999, odotukset, että eräiden toimialojen fuusioiden lisääntymisellä olisi suotuisa vaikutus yritysten tuloskehitykseen. Rahoitusmarkkinoilla näyttää nyt olevan aiempaa optimisti-

Kuvio 7. Osakeindeksit

(1.2.1999 = 100, päivähavainnot)



Lähteet: Reuters euroalueen osalta, kansalliset tiedot Yhdysvaltojen ja Japanin osalta.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx laaja -osakeindeksi euroalueen osalta, Standard and Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

semmat odotukset joidenkin alojen tulevista vientinäkymistä ja yritysten tuloskehityksestä. Tämä ilmenee erityisesti Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin suhteellisen voimakkaasta noususta. Indeksiin on otettu suuria kansainvälisiä yrityksiä, joiden tuloskehitys reagoi usein pienempien yritysten kehitystä herkemmin sekä kansainvälisten markkinoiden muutoksiin että valuuttakurssikehitykseen. Maaliskuun lopun ja 5.5. välisenä aikana indeksi nousi yli 4 % ja, toisin kuin laaja Dow Jones Euro Stoxx -indeksi, se oli 5.5. korkeampi kuin edellinen huippuarvonsa heinäkuun 1998 puolivälissä. Vuoden 1998 lopusta indeksi on noussut yli 11 %.

2 Hintakehitys

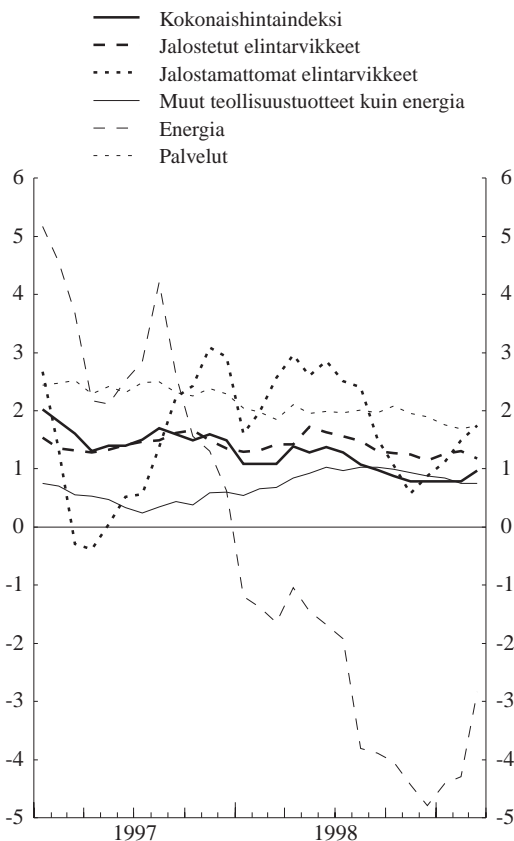
Öljyn hinnannousu kiihdyttää kuluttajahintojen nousua

Euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuinen nousu oli 1,0 % maaliskuussa 1999, kun se neljänä edellisenä kuukautena oli ollut 0,8 % (ks. taulukko 1). Nousu johtui odotetusti pääasiassa energian hintojen kehityksestä, kun öljyn maailmanmarkkinahinta kallistui helmikuun 9,4 eurosta barreilta 11,8 euroon barreilta maaliskuussa. Vaikka energian hinnat olivat maaliskuussa 1999 yhä 2,8 % alhaisemmat kuin maaliskuussa 1998, olivat ne silti selvästi nousseet helmikuusta, jolloin energian hinnat olivat 4,3 % alhaisemmat kuin helmikuussa vuosi sitten (ks. kuvio 8). Huhtikuussa öljyn maailmanmarkkinahinta kallistui edelleen 14,4 euroon, mikä todennäköisesti nostaa euroalueen YKHIn sisältävää energiahintaerää entisestään. Energian kuluttajahintaan vaikuttaa myös

Kuvio 8.

Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavainnot)



Lähde: Eurostat.

Saksan energiaveron korotus huhtikuussa 1999. Tämän YKHIn kokonaisindeksin nousuun vaikuttavan tekijän odotetaan kuitenkin yleisesti neutraaloituvan tulevina kuukausina, koska Saksassa vuoden 1998 huhtikuussa toteutetun arvonlisäveron korotuksen vaikutus häviää.

Elintarvikkeiden hinnat nousivat maaliskuussa 1999 entistä 1,4 prosentin vauhtia. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen hieman aiempaa nopeampi nousu (1,7 % maaliskuussa, 1,5 % helmikuussa) kompensoitui jalostettujen elintarvikkeiden hintojen hieman hitaammalla nousulla (1,2 prosentista 1,3 prosenttiin). Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti on nopeutunut merkittävästi sitten marraskuun 1998, jolloin se oli 0,6 %. Vauhdin kiihtyminen johtuu hedelmien ja vihannesten hintojen noususta. Tämä ei kuitenkaan ole epätavallista, koska energian hintojen tapaan jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat ovat YKHIn vaihtelevimpia eriä.

YKHIn muista, yleensä vähemmän vaihtelevista eristä muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palveluiden hintojen vuotuinen nousuvauhti pysyi helmikuusta maaliskuuhun ennallaan, eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhti oli 0,7 % ja palveluiden 1,7 %. Tuoreimmat tiedot vahvistavat näiden erien muutosvauhdin pysyneen suurin piirtein vakaana tai hieman hidastuneen, kuten oli havaittu vuoden 1998 aikana. Suurin osa eli kaksi kolmasosaa kokonaishintaindeksistä muodostuu näistä eristä.

Myös muiden hintaindeksien tarkastelu osoittaa, että hinnoissa ei ole havaittavissa yleistä noususuuntaa. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kääntymisen nousuun viime kuukausien aikana voisi kuitenkin odottaa välittyvän hitaasti näiden indeksien mittaamaan hintakehitykseen tänä vuonna. Vaikka teollisuuden tuottajahinnat laskivat helmikuussa 1999 edelleen 2,7 % eli saman verran kuin tammikuussa, lasku saattaa siis hidastua lähitulevaisuudessa. Vaikutusten voisi pääasiassa odottaa tulevan väli- tuotesektorin hintakehityksestä, sillä muiden raaka-aineiden kuin energian maailmanmarkkinahintojen jyrkkä lasku vuonna 1998 vaikutti

Taulukko I.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1999	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät													
Kokonaisindeksi	2,2	1,6	1,1	1,3	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1,8	1,1	0,6	1,0	0,7	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,5	.
Elintarvikkeet	1,9	1,4	1,6	2,1	1,7	1,1	1,3	1,0	1,0	1,2	1,4	1,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,9	1,4	1,4	1,6	1,4	1,2	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,2	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,8	1,4	2,0	2,8	2,1	0,8	1,4	0,6	0,9	1,1	1,5	1,7	.
Teollisuustuotteet	1,8	1,0	0,1	0,4	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	0,0	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,6	0,5	0,9	0,9	1,0	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	.
Energia	2,6	2,8	-2,6	-1,4	-3,2	-4,4	-3,8	-4,4	-4,8	-4,4	-4,3	-2,8	.
Palvelut	2,9	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	1,7	2,0	1,9	1,8	1,7	1,7	.
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit													
Teollisuuden tuottajahinnat ¹⁾	0,4	1,1	-0,8	-0,2	-1,3	-2,3	.	-2,4	-2,6	-2,7	-2,7	.	.
Yksikkötyökustannukset ²⁾	1,8	0,4	.	-0,6	-0,6	.	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus ²⁾	1,6	2,3	.	1,8	1,8	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä ²⁾	3,4	2,6	.	1,2	1,3	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti ³⁾	2,8	2,3	1,4	1,6	1,7	1,1	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) ⁴⁾	15,9	17,1	12,0	12,8	11,7	10,0	10,3	10,2	8,8	9,5	9,4	11,8	14,4
Raaka-aineiden hinnat ⁵⁾	-6,9	13,0	-12,5	-10,7	-18,2	-20,5	-16,0	-18,4	-19,4	-17,2	-16,1	-14,7	-12,6

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

3) Koko kansantalous (paitsi maatalous, koulutus ja terveydenhoito).

4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

5) Ei sisällä energian hintoja. Hinnat euroina, joulukuuhun 1998 asti ecuina.

tuntuvasti välituotesektorin tuottajahintoihin.

Eurostat on julkistanut alustavat, vuoden 1998 viimeistä neljänestä koskevat arviot työvoimakustannuksista uuden, kansallisiin tietoihin pohjautuvan indikaattorin perusteella. Tämä indikaattori mittaa työpanoksen kustannusta tuntia kohden. Tiedoista ilmenee, että koko kansantalouden (paitsi maatalous, koulutus ja terveydenhoito) tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen nousuvauhti on hidastunut kolmannen vuosineljänneksen 1,7 prosentista 1,1 prosenttiin vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, mikä vahvistaa kehityksen olleen maltillista vuoden 1998 loppuun saakka. Kun otetaan huomioon viimeaikaiset palkkasopimukset ja Italiassa vuonna 1998 toteutetun verouudistuksen vaikutusten häviäminen, työvoimakustannusten kasvuvauhdin voisi kuitenkin odottaa nopeutuvan jonkin verran vuonna 1999.

Kaiken kaikkiaan tuoreimmat hintakehitystä koskevat tiedot käyvät suurin piirtein yksiin aikaisempien odotusten kanssa siitä, että YKHI:n vuotuinen nousu kiihtyy pääasiassa öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen kallistuksessa. Tällainen suuntaus saattaa näkyä myös muissa hintaindikaattoreissa, kuten esimerkiksi tuottajahinnoissa, sitä mukaa kuin uusia tietoja tulevina kuukausina saadaan käyttöön, ja tämä saattaa olla aivan lähiajan vallitsevin piirre. Nykyisten tietojen perusteella nämä trendit eivät kuitenkaan näytä muuttavan odotuksia YKHI:n muiden kuin energiaerien maltillisen kehityksen jatkumisesta. Muut kuin energiaerät eivät yleensä reagoi kovin suoraan tämäntyyppisiin hinnannuutoksiin. Niinpä YKHI:n kokonaisindeksin kehityksen odotetaan pysyvän eurojärjestelmän hintavakaumasäätelmän mukaisena lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä.

3 Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys

Euroalueen kansallisen tilinpidon tiedot perustuvat lähitulevaisuudessa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään (EKT 95). Näihin tietoihin sisältyvät useiden aikaisempien vuosien korjatut aikasarjatiedot. Tältä uudelta pohjalta kootut, jo nyt käytettävissä olevat harvat kansalliset tiedot viittaavat siihen, että euroalueen BKT:n tasoon ja kasvuvauhtiin saattaa tulla huomattavia muutoksia, jotka johtuvat uuden tilastokehityksen käyttöönotosta. Vaikka nämä korjaukset saattavat vaikuttaa vuotta 1999 edeltäneiden vuosien tietoihin, ei vielä ole selvää, vaikuttavatko ne myös tuoreimman neljännesvuosikehityksen ja erityisesti vuoden 1998 tietoihin. Tällä hetkellä Eurostatin viimeiset korjatut tiedot (jotka on päivätty 12.4.1999) vahvistavat käsityksen vuodenvaihteen aiempaa hitaammasta kasvusta, joka johtuu suureksi osaksi nettoviennin supistumisesta, kun talouden toimeliaisuutta on ensi sijassa tukenut yksityinen kulutus (ks. taulukko 2).

Talouden toimeliaisuus hidastui edelleen tammi- ja helmikuussa 1999

Vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen BKT:n kehitystä koskevien tietojen puuttuessa tarkastelun painopiste on ollut muissa teollisuustuotannon tiedoissa, jotka ovat nyt käytettävissä helmikuuhun 1999 saakka (ks. taulukko 3). Sekä tammi- että helmikuun luvut on julkistettu EKP:n edellisen Kuukausikatsauksen ilmestymisen jälkeen, mutta on huomattava, että viime kuukausien tiedot perustuvat huomattavassa määrin arvioihin.

Eurostatin julkistamat luvut antavat vain vähän viitteitä siitä, että tuotannon kasvussa olisi tapahtunut käänne aivan vuoden alkupuolella. Kolmen kuukauden liukuvien keskiarvojen perusteella mitattuna, jolloin teollisuustuotannon kuukausitilastojen vaihtelu voidaan ottaa huomioon, tuotanto ilman rakentamista supistui vuoden 1998 joulukuusta vuoden 1999 helmikuuhun 0,8 % edellisen kolmen kuukauden tuotannosta (eli syyskuusta 1998 marraskuuhun 1998). Helmikuussa 1999 tuotannon kasvuvauhti hidastui sekä tammikuuhun että vuo-

Taulukko 2.

BKT:n kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos ¹⁾								Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	1996	1997	1998	1997	1998	1998	1998	1998	1997	1998	1998	1998	1998
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV
Bruttokansantuotteen määrä	1,7	2,5	2,9	3,1	3,7	2,9	2,8	2,3	0,7	0,8	0,6	0,7	0,2
<i>josta:</i>													
Kotimainen kysyntä	1,1	2,0	3,5	2,7	4,1	3,2	3,7	3,1	1,2	1,6	0,4	0,5	0,6
Yksityinen kulutus	2,0	1,6	2,9	2,2	2,7	2,3	3,1	3,2	0,8	0,9	0,5	0,9	0,9
Julkinen kulutus	1,2	-0,1	1,1	-0,7	0,9	1,3	1,0	1,1	-0,9	1,7	0,4	-0,2	-0,7
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	0,8	2,1	4,0	2,7	5,7	3,2	4,1	3,1	1,2	1,9	-0,8	1,7	0,2
Varastojen muutos ³⁾	-0,5	0,6	0,7	0,9	1,0	0,9	0,7	0,3	0,5	0,4	0,2	-0,4	0,1
Nettovienti ³⁾	0,6	0,5	-0,5	0,5	-0,3	-0,3	-0,8	-0,7	-0,5	-0,7	0,2	0,2	-0,4
Vienti ⁴⁾	4,7	9,8	5,4	11,2	10,0	7,8	3,8	0,7	0,9	-0,4	2,4	0,8	-2,1
Tuonti ⁴⁾	3,2	8,9	7,5	10,6	11,8	9,2	6,5	2,8	2,3	1,6	2,1	0,4	-1,2

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

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

den 1998 helmikuuhun verrattuna, kun tammikuun 1999 tiedot olivat antaneet viitteitä positiivisesta kasvuvauhdista. Tehdasteollisuuden tuotannon kasvu heikkeni edelleen helmikuuhun 1999 ulottuvan jakson aikana: joulukuusta 1998 helmikuuhun 1999 se oli supistunut 0,8 % kolmen edellisen kuukauden tuotantoon verrattuna. Tämä oli hieman vähemmän kuin kumpanakin edellisenä kolmen kuukauden jaksona. Tehdasteollisuuden tuotannon tarkastelu pääaloittain osoittaa, että ei-kestokulutustavaroiden tuotannon suunta ei ole ollut aivan yhtä negatiivinen kuin pääomahyödykkeiden ja välituotteiden tuotannon. Välituotteiden tuotanto supistui helmikuuhun 1999 ulottuvan kolmen kuukauden jakson aikana 0,7 % eli yli kaksi kertaa niin paljon kuin vastaavana tammikuuhun 1999 saakka ulottuvana kolmen kuukauden jaksona. Kestokulutustavaroiden tuotannon kasvu on heikentynyt selvimmin viime kuukausien aikana.

Euroopan komission 6.5.1999 julkistamat neljännesvuositilastat koottavat tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöasteesta koskevat alustavat kyselytiedot huhtikuulta 1999 kertoivat käyttöasteen pysyneen ennallaan 81,9 prosentissa eli samana kuin tammikuussa 1999 (ks. taulukko 4). Kun neljännesvuosiluvut lasketaan kah-

den perättäisen kyselyn tulosten keskiarvona, nähdään, että kapasiteetin käyttöaste on edelleen hieman laskenut vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä. Tuoreimmista tiedoista ilmenee, että kapasiteetin käyttöasteen kumulatiivinen lasku vuoden 1998 toisesta neljänneksestä lukiin – jolloin se saavutti huippunsa eli 83,6 % – on 1,7 prosenttiyksikköä. Kapasiteetin käyttöaste on kuitenkin lähellä pitkäaikaista keskiarvoaan.

Jos yhdistetään vähittäiskaupan myynnin kolmen viimeisen kuukauden tiedot (tammikuu mukaan luettuna) aikasarjojen lyhyen aikavälin vaihtelun huomioon ottamiseksi, nähdään, että euroalueen kulutus jatkuu vireänä. Vähittäiskaupan myynnin arvioidaan kasvaneen noin 2 % vuoden 1998 vastaavasta kolmen kuukauden jaksosta. Merkittävää hidastumista ei myöskään näy uusien henkilöautojen rekisteröintien koskevissa tuoreimmissa luvuissa, joiden mukaan rekisteröinnit ovat kasvaneet runsaat 7 % vuoden 1999 ensimmäiseen neljännekseen ulottuvan 12 kuukauden jakson aikana. Vuoden 1999 ensimmäisen neljännes on siten kolmas perättäinen neljännes, jonka aikana rekisteröintien vuotuinen kasvu on ollut yli 7 %.

Taulukko 3.

Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997 1998		1998 1999 1999			1998 1999 1999			1998 1998 1998 1998 1999				
			Joulu	Tammi	Helmi	Joulu	Tammi	Helmi	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammi
			Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo							
Koko teollisuus	3,6	3,6	-0,8	1,8	0,0	-1,2	1,9	-0,8	-0,1	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2
Rakentaminen	-1,0	0,3	-1,5	.	.	0,0	.	.	-1,0	-1,1	-1,0	.	.
Teollisuustuotanto pl. rakentaminen	4,3	4,0	-0,8	1,6	-0,2	-0,7	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,4	-0,5	-0,8
Tehdasteollisuus pääaloittain:	4,8	4,4	-1,3	0,7	-0,8	-1,2	1,5	-0,9	-0,1	-0,4	-1,0	-1,0	-0,8
Välituotteet	5,4	3,9	-1,6	0,5	-1,4	-1,2	1,3	-1,1	-0,5	-0,1	-0,5	-0,3	-0,7
Pääomahyödykkeet	4,8	6,6	1,7	4,1	1,4	-1,6	2,5	-1,4	0,3	0,3	-0,1	-0,2	-0,5
Kulutustavarat	2,6	3,0	-1,1	2,4	0,9	-1,0	1,8	-0,4	-0,3	-0,2	-0,8	-0,6	-0,4
Kestokulutustavarat	2,0	6,2	0,7	2,9	0,7	-2,4	1,8	0,0	0,2	0,7	-0,6	-1,6	-2,1
Ei-kestokulutustavarat	2,3	1,2	-1,9	1,3	1,0	-0,3	0,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,1

Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom: Vuotuiset prosenttimuutokset on laskettu käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

Prosenttimuutokset edellisestä kuukaudesta ja kolmen kuukauden keskitetyt liukuvat keskiarvot vastaavaan kolmea kuukautta aiempaan keskiarvoon nähden on laskettu käyttämällä kausivaihteluista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

Kyselytulokset ehkä ensimmäinen merkki tilanteen hienoisesta parantumisesta

EKP:n huhtikuun Kuukausikatsauksen jälkeen Euroopan komissio on julkistanut sekä maaliskuuta 1999 koskevien yritys- ja kuluttajakyselyjensä tulokset (ks. taulukko 4). EU:n maaliskuuta koskevat kyselytulokset eivät antaneet rohkaisevia tietoja taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä. Ne osoittivat teollisuuden luottamuksen heikentyneen edelleen: indikaattori laski alimmilleen sitten tammikuun 1997. Samalla kuluttajien luottamus, joka oli ollut ennätyksellisen vahvaa tammi- ja helmikuussa 1999, väheni hieman. Myös vähittäiskaupassa oli nähtävissä luottamuksen heikkenemistä.

Vaikka kuluttajien luottamus heikkenikin huhtikuussa hieman, teollisuuden luottamus vahvistui jonkin verran (ensimmäisen kerran sitten kesäkuun 1998). Myös vähittäiskaupan luottamus parani huhtikuussa. Teollisuuden luottamusindikaattorin aikasarjojen lähempi tarkastelu osoittaa, että tilauskantojen arvioita koskeviin kysymyksiin annettujen vastausten mukaan niin viennin kuin kotimaan tilaustenkin voidaan päätellä hieman lisääntyneen huhtikuussa. Odotukset tuotannon kasvusta olivat myös suuremmat huhtikuun kyselytuloksissa.

Rakennusalan luottamus on hieman kohentunut sitten vuoden alun vahvistuttuaan reippaasti pitkän aikaa eli vuodesta 1996 vuoteen 1998. Tämän sektorin luottamuksen selvä parantuminen ei kuitenkaan ole nähtävissä rakennusalan toteutunutta kehitystä koskevissa tiedoissa, joissa ei vielä näy merkkejä toimeliaisuuden pysyvistä vilkastumisesta.

Kun otetaan huomioon nyt käytettävissä olevat tiedot (jotkin aikasarjat ovat käytettävissä vasta useiden kuukausien viipeen jälkeen), on vain vähän sellaista aineistoa, joka osoittaisi euroalueen talouden taantumän päättyneen vuoden 1999 kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Aivan viime aikoina EU:n kyselyistä on kuitenkin saatu jonkinlaista varovaista tukea sille, että tulevina kuukausina tilanne saattaa vakiintua tai jopa hieman parantua. Varsinkin teollisuuden luottamus on hieman vahvistunut, kun taas kuluttajien luottamuksen hienoisesta heikkenemisestä voitaisiin pikemminkin katsoa heijastavan luottamuksen palautumista normaaliiksi, eikä olevan merkinä kulutuksen kasvun hiipumisesta. On kuitenkin liian aikaista sanoa, kuinka selvä osoitus toimeliaisuuden vakiintumisesta kyselytiedot ovat. Lisäksi, kuten edellä todettiin, kansallisen tilinpidon tietoja saatetaan korjata edelleen ja niitä on tutkittava tarkoin.

Taulukko 4.

Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat EU:n suhdannekyselyt

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1999	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
Talouden luottamusindeksi ¹⁾	-2,7	2,5	3,1	4,4	3,0	1,5	0,7	2,0	1,4	1,5	0,8	-0,2	-0,4
Kuluttajien luottamusindikaattori ²⁾	-8	-3	7	7	7	10	12	10	11	12	12	11	9
Teollisuuden luottamusindikaattori ²⁾	-8	4	7	10	7	1	-3	0	-1	-1	-3	-4	-3
Rakentamisen luottamusindikaattori ²⁾	-13	-10	4	1	10	8	14	9	9	14	14	14	15
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori ²⁾	-5	-3	4	2	5	3	3	2	2	6	2	0	5
Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	80,3	81,5	83,0	83,6	83,3	82,4	81,9	-	-	81,9	-	-	81,9

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosenttimuutos, indeksi 1985 = 100.

2) Saldoluvut prosentteina. Esitetyt tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

3) Tiedot on koottu kunkin vuoden tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Esitetyt neljännesvuosittaiset luvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn eli kyseisen neljänneksen alussa ja seuraavan neljänneksen alussa tehdyn kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot ovat neljännesvuosikeskiarvoja.

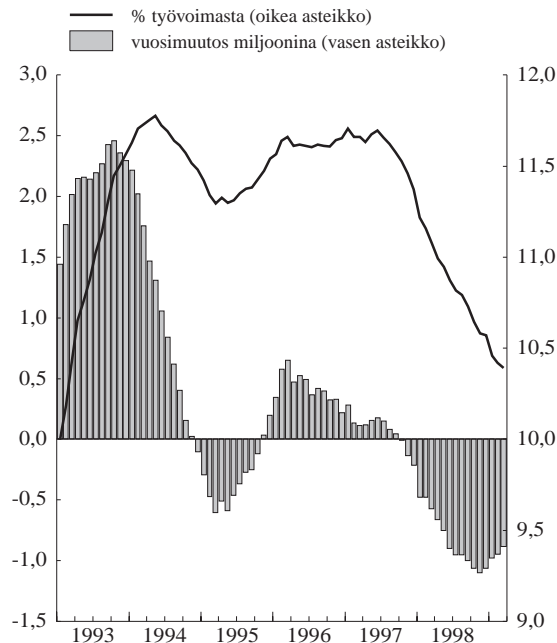
Työttömyys väheni edelleen asteittain

Maaliskuun 1999 standardoitu työttömyysaste oli 10,4 % eli sama kuin helmikuussa, jolloin sitä oli tarkistettu alaspäin 10,5 prosentista (ks. taulukko 5). Maaliskuun ennallaan pysynyttä työttömyysastetta edelsi työttömyysasteen lasku kahteen otteeseen eli tammi- ja helmikuussa. On kuitenkin huomattava, että suunnilleen kolme neljäsosaa työttömistä muodostavien yli 25-vuotiaiden työttömyysaste pysyi käytännöllisesti katsoen muuttumattomana vuodenvaihteen tienoilla, mikä osoittaa, että työttömyyden väheneminen on nyt entistä kapea-alaisempaa. Tätä käsitystä tukevat myös kansallista kehitystä koskevat tiedot, sillä edistystä todettiin vain muutamassa maassa. Hieman poikkeavasti alle 25-vuotiaiden työttömyysaste aleni kuitenkin edelleen suurin piirtein entistä vauhtia. Tämä kertonee työnantajien halukkuudesta palkata mieluummin etenkin nuorempia työntekijöitä. Kehitys saattaisi niin ikään ilmentää lukuisten työllisyysohjelmien vaikutusta. Näitä ohjelmia on viime aikoina kehitetty tai tehostettu useissa maissa eri kohderyhmien ja erityisesti nuorten tarpeisiin.

Tuoreiden työllisyyskehitystä koskevien tietojen puuttuessa käytettävissä olevat tiedot työttömyysasteista viittaavat siihen, että työpaikat ovat nettomääräisesti edelleen lisääntyneet tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemisestä huolimatta. Kuitenkin sellaiset yritykset, joiden toimintaan kansainvälinen kehitys eniten vai-

Kuvio 9. Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihteluista puhdistettu)



Lähde: Eurostat.

kutua, alkoivat vähentää henkilöstöään vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä lähtien, kuten Eurostatin tiedoista ilmenee (ks. taulukko 6). Näiden tietojen mukaan koko teollisuuden työllisyys rakentamista lukuun ottamatta väheni 0,3 % vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, ja tehdasteollisuuden työllisyys 0,1 %. Sen sijaan rakennusalan työllis-

Taulukko 5.

Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettu)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1998	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Loka	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis
Yhteensä	11,6	11,6	10,9	10,9	10,8	10,6	10,4	10,6	10,6	10,6	10,5	10,4	10,4
Alle 25-vuotiaat ¹⁾	23,9	23,1	20,9	21,1	20,7	20,4	20,0	20,5	20,4	20,2	20,2	20,0	19,9
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat ²⁾	9,8	9,9	9,4	9,5	9,4	9,2	9,1	9,2	9,2	9,2	9,1	9,1	9,1

Lähde: Eurostat.

1) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 24,4 %.

2) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 75,6 %.

Taulukko 6.

Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1998				1998				1998		
			I	II	III	IV	I	II	III	IV	Loka	Marras	Joulu
	Neljännesvuosimuutokset ¹⁾												
Koko kansantalous ²⁾	0,3	1,3	1,0	1,1	1,4	1,5	0,4	0,4	0,5	0,3	-	-	-
Koko teollisuus	-1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0
Rakentaminen	-0,5	-0,1	-0,1	-1,4	-0,4	1,5	-0,1	-0,5	0,6	1,5	1,4	1,6	1,4
Teollisuustuotanto													
pl. rakentaminen	-1,4	0,4	0,3	0,6	0,6	0,1	0,3	0,1	0,0	-0,3	0,3	0,1	-0,1
Tehdasteollisuus	-1,0	0,7	0,6	1,0	0,9	0,5	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,7	0,4	0,3

Lähteet: Kansalliset tiedot ja Eurostat.

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; kausivaihteluista puhdistettu.

2) Ei sisällä Belgian ja Irlannin tietoja; kausivaihteluista puhdistettu.

syys kasvoi erittäin vahvasti vuoden 1998 toisen puoliskon aikana ja varsinkin viimeisellä neljänneksellä (1,5 %), joten edellisten kuukausien työpaikkojen nettovähennys muuttui kasvuksi. Euroalueen palvelusektorin työllisyysindikaattoria ei vielä ole käytettävissä, mutta EKT 95:n käyttöönoton pitäisi parantaa tietojen saatavuutta suhteellisen nopeasti. Vain muutama kansallisiin tilastoihin perustuvat tiedot kuitenkin viittaavat siihen, että tämän sektorin työllisyyden kasvu jatkui, erityisesti osa-aikaisten työpaikkojen voimakkaan lisääntymisen takia.

Kaiken kaikkiaan työttömyysasteiden laskutrendi näyttää jatkuneen vuoden 1999 ensimmäisten kuukausien aikana. Näin ollen näyttää todennäköiseltä, että työpaikkoja on luotu taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisesta huolimatta. On kuitenkin joitakin merkkejä siitä, että kehitys kohti vahvempaa työllisyyden kasvua on saattanut heikentyä vuodenvaihteen tienoilla. Vaikka talouden toimeliaisuuden elpymisestä voitaisiin odottaa positiivisia vaikutuksia tämän vuoden aikana, työttömyysasteet saattavat laskea vuonna 1999 hitaammin kuin vuonna 1998 ja vastaavasti työllisyys saattaa kasvaa tänä vuonna hitaammin kuin viime vuonna.

4 Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys

Valuuttakursseissa monensuuntaista kehitystä

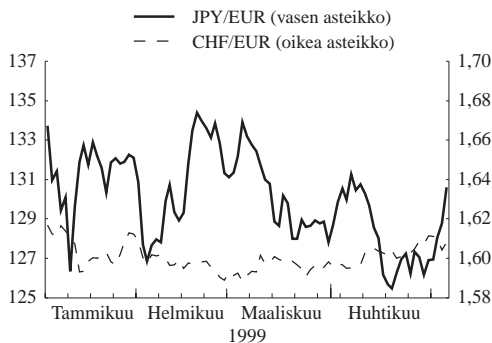
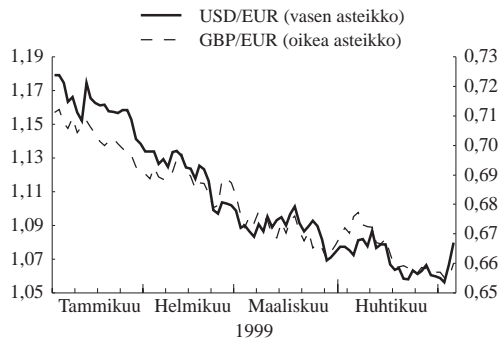
Huhtikuussa euro heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden, ja kuukauden lopussa sen dollarikurssi oli 1,06 (ks. kuvio 10). Kuten edeltävinäkin kuukausina euron heikkeneminen johtui uusien taloutta koskevien tietojen julkistamisesta, sillä nämä luvut osoittivat Yhdysvaltain vahvan talouskasvun jatkuvan ja antoivat ainoastaan vähäisiä merkkejä euroalueen talouskasvun elpymisestä. Eurojärjestelmän koronlaskupäätös 8.4. ei juuri vaikuttanut euron valuut-

takurssiin. Myös Balkanin alueen sotilaallinen konflikti heikensi euroa konfliktista johtuvan markkinoiden yleisen epävarmuuden vuoksi. Euron heikkeneminen oli huhtikuussa kuitenkin hitaampaa kuin vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana. Toukokuun alussa euro vahvistui Yhdysvaltain dollariin nähden. Käänteinen johtui lähinnä markkinoiden positiivisemmasta tilanearviosta, jota tukivat odotukset Kosovon konfliktin ratkaisemisen edistymisestä. Euron dollarikurssi 6.5. oli 1,08 eli sama kuin huhtikuun alussa.

Kuvio 10.

Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Japanin jenin kurssi vaihteli edelleen voimakkaasti huhtikuussa ja vahvistui euroon ja muihin päävaluuttoihin nähden. Jenin vahvistuminen johtui pääasiassa siitä, että markkinat odottivat Japanin talouskasvun elpyvän ja erityisesti Japanin yritys sektorin tuloskehityksen kohentuvan. Nämä odotukset myötävaikuttivat merkittävien pääomavirtojen suuntautumiseen Japaniin, mikä tuki jeniä. Toukokuun alussa euro kuitenkin vahvistui jeniin nähden, ja euron jenikurssi 6.5. oli 131 eli sama kuin huhtikuun alussa.

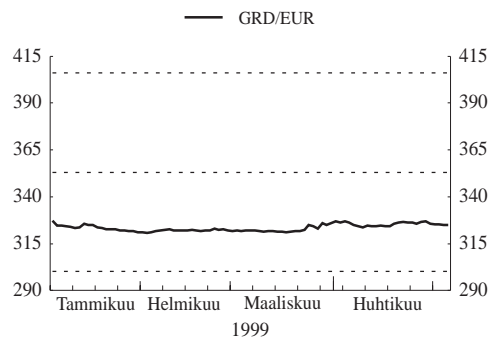
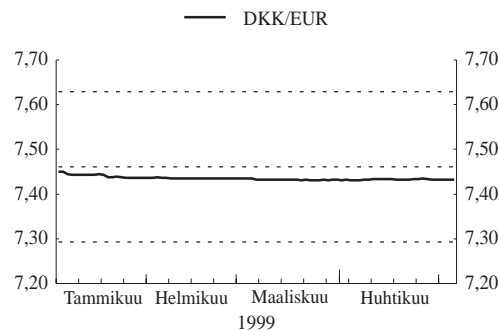
Lisäksi euro heikkeni Englannin puntaan nähden huhtikuussa ja vahvistui toukokuun alussa. Se, että euron puntakurssi vahvistui dollarikurssia vähemmän, osoitti Englannin punnan vahvistuneen hieman Yhdysvaltain dollariin nähden Ison-Britannian talousnäkömyien kohentumisen ja öljyn hintojen nousun vuoksi. Euron puntakurssi 6.5. oli 0,66. Euron kurssi suh-

teessa Sveitsin frangiin oli huhtikuussa ja toukokuun alussa jokseenkin vakaasti noin 1,60. ERM II:een kuuluvien valuuttojen eurokurssit olivat myös jokseenkin vakaita (ks. kuvio 11). Tanskan kruunun eurokurssi on vaihdellut 4.1.1999 alkaen hyvin kapeassa välissä 7,43–7,45, noin 0,3 % keskuskurssiaan vahvempina. Kreikan drakman eurokurssi on vaihdellut enemmän eli välillä 321–327, koska sen vaihteluväli on suurempi ja koska Kreikan talousnäkömyät, korot ja osakkeiden hinnat vaihtelevat

Kuvio 11.

Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat keskuskurssia ja vaihteluväliä (DKK $\pm 2,25\%$ ja GRD $\pm 15\%$).

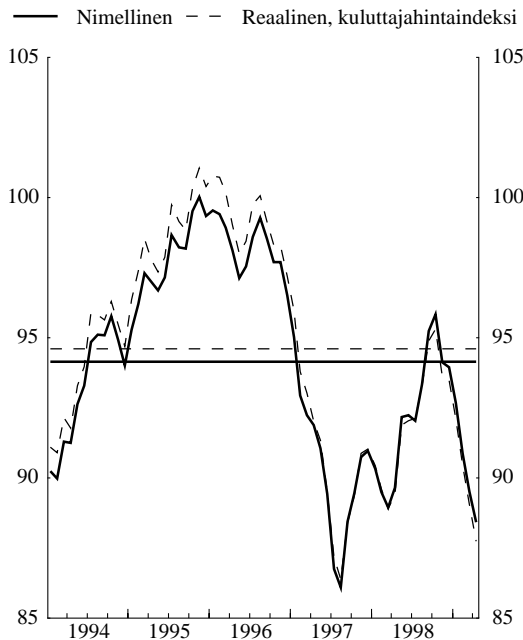
enemmän kuin euroalueen. Kreikan drakma on ollut keskimäärin noin 9 % keskuskurssiaan vahvempi 4.1.1999 alkaen.

Euroalueen muiden kauppakumppanien valuuttakursseja tarkasteltaessa käy ilmi, että Aasian talousnäkömyien kohentuminen (Japania lukuun

Kuvio 12.

Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1990 = 100)



Lähde: BIS.

1) Tiedot ovat BISin laskemia. Lisätietoja käytetystä laskentatavasta on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvässä taulukossa 10. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaaka-suorat viivat osoittavat tarkastelujakson keskiarvon.

ottamatta) vahvasti Aasian maiden valuuttoja huomattavasti ja että öljyn ja joidenkin raaka-aineiden hintojen nousu vahvasti Australian dollaria, Kanadan dollaria ja Norjan kruunua.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni noin 1,4 % huhtikuussa ja nousi noin 1,3 % toukokuun alussa. Euron käyttöönoton (4.1.) ja 6.5.1999 välisenä aikana euron efektiivinen valuuttakurssi on laskenut noin 6 % (ks. kuvio 12). Euron heikentymisen hidastuminen huhtikuussa ja vahvistuminen toukokuun alussa voi tarkoittaa, että erot euroalueen ja sen pääkauppakumppanien suhdannekehityksessä ovat vaikuttaneet aiempaa vähemmän valuuttakurssien kehitykseen.

Vaihtotase edelleen ylijäämäinen

Euroalueen uusi kuukausittainen maksutase julkaistiin huhtikuussa 1999. EKP on laatinut nämä tilastot euroalueen kansallisten keskuspankkien ilmoittamien euroalueen ulkopuolisia ulkomaisia liiketoimia koskevien tietojen perusteella. Saatavissa olevat tiedot kattavat vuoden 1998 ja vuoden 1999 kaksi ensimmäistä kuukautta (ks. kehikko 2).

Näiden tilastojen mukaan euroalueen vaihtotaseen ylijäämä vuonna 1998 oli 67,0 miljardia ecua eli 1,2 % BKT:stä. Tavarakaupan 122,1 miljardin ecun ja palvelujen 3,1 miljardin ecun ylijäämää vastasivat tuotannontekijäkorvausten 12,6 miljardin ecun ja tulonsiirtojen 45,5 miljardin ecun alijäämä, jolloin vaihtotase oli yhteensä ylijäämäinen (ks. taulukko 7).

Tammikuun ja helmikuun 1999 euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli yhteensä 3,7 miljardia euroa eli noin 3,3 miljardia euroa suurempi kuin vastaavana ajankohtana vuotta aiemmin. Tämä johtui lähinnä tulonsiirtojen taseen pienemmästä alijäämästä.

Tammikuussa ja helmikuussa 1999 euroalueen tavarakaupan ylijäämä oli 11,2 miljardia euroa eli noin 1,7 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 vastaavana aikana. Ylijäämä jakautui miltei tasan tammikuulle ja helmikuulle. Samana ajanjaksona viennin arvo oli 111,2 miljardia euroa (noin 8,0 % pienempi kuin vastaavana aikana vuotta aiemmin), mikä vahvasti kauppatalastoihin perustuvan vuoden 1998 loppupuolella tehdyn havainnon viennin supistumisesta (ks. taulukko 9 tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osassa). Viennin heikkeneminen johtui pääasiassa ulkomaisen kysynnän supistumisesta. Verrattuna vuoden 1998 tammikuun ja helmikuun tuontiin euroalueen tuonnin arvo laski noin 8 miljardia euroa eli noin 7,4 % tammikuussa ja helmikuussa 1999. Tuonnin arvon lasku johtui pääasiassa öljyn ja raaka-aineiden hintojen alenemisestä tammikuussa ja helmikuussa 1999.

Tammikuussa ja helmikuussa 1999 euroalueen palvelutaseen alijäämä oli 1,9 miljardia euroa eli noin miljardi euroa pienempi kuin vastaava-

na ajankohtana vuotta aiemmin ja tuotannon-
tekijäkorvausten taseen alijäämä oli 1,5 miljardia euroa eli noin 1,1 miljardia euroa pienempi kuin vuotta aiemmin. Suurin alijäämä oli tulonsiirroissa euroalueen ulkopuolelle, mikä osittain kompensoi tavarakaupan ylijäämää. Tammi-
kuussa ja helmikuussa 1999 tulonsiirtojen ali-

jäämä oli 4,1 miljardia euroa eli noin 2,8 miljardia euroa pienempi kuin vuotta aiemmin. Nettoluotonanto euroalueen ulkopuolelle, eli vaihtotaseen ja pääomansiirtojen taseen summa, kasvoi noin 2,6 miljardia euroa edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta ja oli 6,4 miljardia euroa.

Taulukko 7.

Euroalueen maksutase¹⁾

(mrd. euroa, vuonna 1998 mrd. ecua, kausivaihteluista puhdistamaton)

	1998	1999		1999 Tammikuu+ Helmikuu	1999		
		Tammikuu	Helmikuu		Tammikuu	Helmikuu	Tammikuu+ Helmikuu
Muutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta							
Vaihtotase (a)	67,0	-0,2	3,9	3,7	2,2	1,1	3,3
Tulot	1277,8	94,3	93,7	188,0	-10,3	-7,2	-17,6
Menot	1210,7	94,5	89,8	184,4	-12,5	-8,3	-20,8
Tavarat	122,1	4,0	7,2	11,2	-0,9	-0,8	-1,7
Tulot	779,4	53,0	58,1	111,2	-5,6	-4,2	-9,7
Menot	657,3	49,0	50,9	99,9	-4,6	-3,4	-8,0
Palvelut	3,1	-1,3	-0,6	-1,9	1,0	-0,0	1,0
Tulot	247,6	14,5	16,0	30,5	-4,0	-1,6	-5,6
Menot	244,4	15,8	16,6	32,4	-5,0	-1,6	-6,6
Tuotannontekijäkorvaukset	-12,6	-1,3	-0,2	-1,5	0,6	0,6	1,1
Tulot	190,2	14,2	14,3	28,4	-0,4	-0,8	-1,3
Menot	202,9	15,5	14,4	29,9	-1,0	-1,4	-2,4
Tulonsiirrot	-45,5	-1,6	-2,6	-4,1	1,6	1,3	2,8
Tulot	60,6	12,6	5,3	18,0	-0,4	-0,6	-1,0
Menot	106,1	14,2	7,9	22,1	-1,9	-1,9	-3,8
Pääomatase (b)	12,6	2,7	0,0	2,7	-0,1	-0,6	-0,6
Tulot	17,6	3,1	0,5	3,6	0,0	-0,4	-0,4
Menot	5,0	0,5	0,5	1,0	0,1	0,2	0,3
Luotonanto euroalueen ulkopuolelle, netto (a) + (b)	79,7	2,5	3,9	6,4	2,1	0,5	2,6
Rahoitustase	7,9	11,8	6,7	18,6	-1,7	24,4	22,6
Suorat sijoitukset	-100,2	-5,2	-2,0	-7,2	-0,1	2,5	2,5
Saamiset	-177,9	-11,6	-5,4	-17,0	-1,8	9,6	7,8
Velat	77,7	6,3	3,4	9,8	1,7	-7,0	-5,4
Arvopaperisijoitukset	-90,8	8,1	-16,8	-8,7	10,1	6,0	16,1
Saamiset	-307,1	-17,2	-19,8	-37,0	3,5	31,3	34,8
Velat	216,3	25,3	3,0	28,2	6,6	-25,3	-18,8
Johdannaiset	-8,3	-2,1	-0,2	-2,4	-0,4	-1,0	-1,3
Muut sijoitukset	198,9	13,6	21,2	34,7	-6,4	8,3	1,8
Saamiset	-37,0	-59,2	20,4	-38,8	-44,9	34,5	-10,3
Velat	235,8	72,8	0,7	73,5	38,4	-26,3	12,1
Valuuttavaranto	8,3	-2,4	4,6	2,2	-4,9	8,6	3,6
Virheelliset ja tunnistamattomat erät	-87,6	-14,3	-10,6	-24,9	-0,4	-24,8	-25,3

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Kehikko 2.

Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema: metodologisia kysymyksiä

EKP:n laatimat euroalueen kuukausittaiset maksutasetilastot julkaistaan ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen tässä numerossa (ks. tilasto-osan taulukot 8.1–8.5). EKP antoi asiaa koskevan lehdistötiedotteen 30.4.1999. Tilastoissa esitetään kuukausittain euroalueen maksutaseen pääerät vuodesta 1998 alkaen.

Heinäkuusta 1999 alkaen EKP tulee myös julkaisemaan euroalueen neljännesvuosittaisen maksutaseen, jossa on tarkempi erittely rahoitustaseen pääeristä (suorat sijoitukset, arvopaperisijoitukset, johdannaiset, muut sijoitukset ja valuuttavaranto) sekä pääomankorvauksista.

Euroalueen maksutasetilastot laaditaan laskemalla yhteen euroalueen 11 maan ilmoittamat bruttomääräiset ulkomaiset liiketoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa. Euroalueen sisäisiä liiketoimia ei oteta huomioon. Tilastollisista syistä Euroopan unionin toimielimiä (EKP:tä lukuun ottamatta) ei lasketa euroalueella oleviksi. Euroalueen yhteenlaskettu maksutase voitaisiin periaatteessa koota laskemalla yhteen euroalueen maiden maksutaseet. Käytännössä tämä menetelmä kuitenkin jättäisi pois kaikki bruttotiedot (eikä olisi Kuukausikatsauksen tammikuun numerossa esitellyn bruttoperusteisen laskutavan mukainen) ja aiheuttaisi huomattavia epätarkkuuksia euroalueen tasolla.

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat kansainvälisten ja Euroopan tason standardien, kuten IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n 1.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) ja Euroopan komission (Eurostat) ohjeiden mukaisia. Kansalliset standardit on suurelta osin yhdenmukaistettu näiden standardien mukaisiksi. Ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot tullaan julkaisemaan syksyllä ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne. Seuraavassa on lyhyt kuvaus eristä.

Vaihtotaseessa liiketoimet kirjataan silloin, kun taloudellista arvoa luodaan, vaihdetaan, siirretään tai lakkautetaan. *Tavarakaupassa* kirjaukset suoritetaan omistuksenvaihdon päiväyksen mukaan. Tässä yhteydessä on otettava huomioon, että määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi euroalueen maksutaseen tavarakaupan erä (taulukot 8.1 ja 8.2) ei ole täysin vertailukelpoinen ulkomaankaupan tilastojen vastaavan erän kanssa (ks. taulukko 9 tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osassa). *Palvelut* kirjataan palvelun tarjoamisajankohdan mukaan ja *tuotannontekijäkorvaukset* suoriteperusteisena. Tuotannontekijäkorvauksiin sisältyvät palkansaaja- ja pääomankorvaukset. *Tulonsiirrot* kirjataan maksutapahtuman suorituspäivän mukaan. Tulonsiirtoihin kirjataan kaikki muut kuin *pääomansiirrot*, jotka kirjataan omana (uutena) eränä.

Rahoitustaseessa *suorat, arvopaperi- ja muut sijoitukset* kootaan euroalueen ulkopuolisten nettosaamisten ja -velkojen perusteella. Lisäksi EKP:n ja euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden keskuspankkien välisten taseiden nettomuutokset, jotka tavallisesti johtuvat maasta toiseen suoritetuista TARGET-maksuista, lasketaan mukaan nettomääräisinä eurojärjestelmän taseen muut sijoitukset -alaerän saamispuolelle vuodesta 1999 alkaen. *Johdannaiset* kirjataan nettomääräisinä ja esitetään erillisenä arvopaperisijoitusten ulkopuolisena eränä. Korkojohdannaisten nettovirrat kirjataan korkovirtojen asemesta rahoitustaseen erään johdannaiset uuden kansainvälisen sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen *valuuttavaranto* koostuu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien likvideistä ja jälkimarkkinakelpoisista valuuttamääräisistä saamisista (eli muun kuin euron tai sen kansallisten ilmentymien määräisistä saamisista) euroalueen ulkopuolelta, sekä kullasta, erityisistä nosto-oikeuksista (SDR) ja euroalueen kansallisten keskuspankkien varanto-osuuksista IMF:ssä.

Tämä eurojärjestelmän valuuttavarannon määritelmä on IMF:n suuntaviivojen mukainen; nämä suunta-
viivat voivat poiketa eurojärjestelmän konsolidoidun taseen (taulukko 1.1) laatimisessa käytetyistä kir-
janpidon standardeista. Eurojärjestelmän valuuttavaranto lasketaan bruttomääräisenä nettouttamatta va-
rantoihin liittyviä velkoja. Taulukossa 8.6 esitetyt kannat arvostetaan markkinahintaan.

EKP:n julkaisemat euroalueen maksutasetilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat myös euroalu-
een ulkopuolisiin liiketoimiin, ja ne on ilmoitettu ecuina. Rahalaitossektorin liiketoimien erittely euro-
alueen sisäisiin ja ulkopuolisiin liiketoimiin muut sijoitukset -erässä perustuu osittain arvioihin, minkä
vuoksi euroalueen rahalaitossektorin muut sijoitukset -erän tiedot vuodelta 1998 eivät ole täysin vertai-
lukelpoisia vuoden 1999 tietojen kanssa.

Euroalueen valuuttavarantoa koskevat tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat yhteenlaskettui-
hin kansallisiin tietoihin ja niihin sisältyy euroalueella liikkeelle laskettuja vaateita, joten nämä tiedot
eivät ole vertailukelpoisia eurojärjestelmän valuuttavarantotilastojen kanssa vuodesta 1999 alkaen. Ti-
lastojen laatimismenetelmistä johtuvat vertailtavuusongelmat koskevat myös vuotta 1999 edeltävältä
ajalta olevia tilastoja arvopaperisijoituksista ja johdannaisista.

EKP:n kotisivuilta saa tarkempia tietoja maksutasetilastoista.

Rahoitustaseessa monensuuntaista liikettä

Vuonna 1998 euroalueen maksutaseessa pää-
oman nettovienti ulkomaille suorina sijoituk-
sina oli 100,2 miljardia ecua ja arvopaperisjoi-
tuksina 90,8 miljardia ecua. Joukkovelkakirja-
lainat olivat nettomääräisesti suurin arvopa-
perisijoitusten kohde. Sitä vastoin pääoman
nettotuonti muina sijoituksina oli voimakasta
eli 198,9 miljardia ecua. Tämä johtui pääasiassa
euroalueen rahalaitosten (eurojärjestelmää lu-
kuun ottamatta) ulkomaisten velkojen määrän
kasvusta. Pääomanviennin puutteellinen kirja-
minen pääasiassa arvopaperi- ja muiden sijoi-
tuksien osalta on voinut vaikuttaa kuukausiha-
vaintojen virheellisten ja tunnistamattomien
erien suuruuteen (yhteensä 87,6 miljardia eu-
roa vuonna 1998).

Rahoitustaseen erissä oli tammi- ja helmikuussa
1999 erisuuntaista kehitystä. Tammikuussa
1999 pääoman nettotuonti arvopaperisijoituk-
sina oli 8,1 miljardia euroa, mikä johtui pääasias-
sa suurista ulkomaisista sijoituksista joukko-

velkakirjalainoihin. Tämä kehitys on samansuun-
taista Brasilian kriisin aikana tapahtuneen si-
joitusten ”turvaan” siirtämisen ja euron tam-
mikuun alkupuolen suhteellisen voimakkaan va-
luuttakurssin kanssa.

Helmikuussa pääoman nettovienti ulkomaille
arvopaperisijoituksina oli 16,8 miljardia euroa,
mikä poikkesi suuresti tammikuun tilanteesta.
Pääoman suhteellisen suuri vienti ulkomaille
liittyi ulkomaisiin joukkovelkakirjalainoihin teh-
tyihin sijoituksiin helmikuussa, mikä tapahtui
samaan aikaan kuin Yhdysvaltojen ja euroalu-
een valtion pitkien lainojen välinen tuottoero
oli suhteellisen suuri. Osakekaupan virrat oli-
vat miltei tasapainossa tammikuussa ja helmi-
kuussa. Pääoman tuonti muina sijoituksina oli
huomattavan suurta, mikä osoitti euroalueen
rahalaitosten (eurojärjestelmää lukuun ottamat-
ta) ulkoisen nettoaseman heikentyneen edel-
leen. Pääoman nettovienti ulkomaille suorina
sijoituksina oli vähäistä: tammikuun vienti oli
5,2 miljardia euroa ja helmikuun 2,0 miljardia
euroa.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi

EKP:n Kuukausikatsauksen ensimmäisissä numeroissa on julkaistu artikkeleita, joissa käsitellään eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaa, jota se toteuttaa täyttääkseen euroalueen hintavakauden säilyttämistä koskevan tehtävänsä. Strategia koostuu kahdesta pilarista, joista ensimmäinen on rahan määrän merkittävä asema ja rahan määrän kasvulle asetettu kvantitatiivinen viitearvo ja toinen laaja, koko euroalueen tulevan hintakehityksen ja hintavakauteen kohdistuvien riskien arviointi. Toimintakehikko määrittää, miten rahapolitiikisten päätösten edellyttämät toimenpiteet toteutetaan. Eurojärjestelmän toimintakehikon perusvälineet ovat avomarkkinaoperaatiot, maksuvalmiusjärjestelmä ja vähimmäisvarantojärjestelmä. Tässä artikkelissa esitetään toimintakehikon pääpiirteet ja ensimmäinen arviointi järjestelmän toiminnasta kolmen ensimmäisen pitoajanjakson ajalta 1.1.–23.4.1999.

Tähänastiset kokemukset osoittavat, että eurojärjestelmän toimintakehikko on tehokas väline rahamarkkinakorkojen ohjaamiseen ja korkojen heilahteluiden rajoittamiseen ja että sen avulla Euroopan keskuspankki (EKP) voi viestiä rahapolitiikasta. Perusrahoitusoperaatiot ovat osoittautuneet odotusten mukaisiksi: niiden avulla on viestitty rahapolitiikan linjasta, ohjattu rahamarkkinakorkoja ja jaettu valtaosa likviditeetistä pankkijärjestelmälle. Pitempiäaikaisilla rahoitusoperaatioilla on pankkijärjestelmälle toimitettu lisää vakaata likvideettivirtaa kolmen kuukauden maturiteetilla. Maksuvalmiusjärjestelmä on ollut tehokas yön yli -korkojen vakauttaja. Vähimmäisvarantojärjestelmän keskiarvoistaminen on tasoittanut likviditeetin päivittäisiä vaihteluita, joten hienosäätöoperaatioita ei ole tarvittu. Edellä mainitut seikat ja maksuvalmiusjärjestelmän käytön vähäisyys useimpina päivinä osoittavat, että euroalueen rahamarkkinaasapuolet ovat sopeutuneet hyvin uuteen toimintakehikkoon.

I Toimintakehikon päävälineet

Toimintakehikon merkitys rahapolitiikan toteuttamisessa

Toimintakehikko voidaan määritellä joukoksi välineitä, joita keskuspankki käyttää likviditeetin hallintaan ja rahamarkkinakorkojen ohjaukseen. Rahamarkkinoilla luottolaitokset voivat myydä ylimääräistä likviditeettiään niille luottolaitoksille, joilla on likviditeettivajausta; näiden luottojen maturiteetit vaihtelevat tavallisesti päivästä (yön yli) vuoteen. Euroalueen pankkijärjestelmällä on yhteenlaskettuna likviditeettivajausta eurojärjestelmään nähden, joten eurojärjestelmän jakamalle likviditeetille on kysyntää. Likviditeettivajeen suhteen eurojärjestelmä toimii marginaalilikviditeetin lähteenä ja voi siten ohjata rahamarkkinakorkoja sekä vaikuttaa rahapolitiikallaan tuottokäyrään. Viimeksi mainittu on osa eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaa, johon kuuluu myös rahan määrän kasvulle asetettu viitearvo.

Rahapolitiikan vaikutusten välittymisen edellytyksenä on, että rahamarkkinoilla on yhtenäiset olosuhteet. Tämän vuoksi on tärkeää, että markkinaasapuolet voivat käydä kauppaa kaikkialla euroalueella sijaitsevien vastapuolten kanssa voidakseen hyödyntää mahdollisia arbitrasimahdollisuuksia ja välttää euroalueen sisäisiä korkoeroja.

Tehokkaat ja turvalliset euroalueen laajuiset maksujärjestelmät ovat siten edellytys yhteisen rahapolitiikan häiriöttömälle ja tehokkaalle toteuttamiselle (ks. TARGETia koskeva osassa I).

EKP:n päättävät elimet tekevät kaikki rahapolitiikan toteuttamiseen liittyvät päätökset. Kansalliset keskuspankit toteuttavat kuitenkin hajautetusti käytännön toimenpiteet, kuten avomarkkinaoperaatiot ja maksuvalmiusjärjestelmän ja vähimmäisvarantojärjestelmän hallinnon.

Toimintakehikon välineiden käyttö esitetään eurojärjestelmän konsolidoidussa taseessa, joka julkaistaan viikoittain. Taseen vastaavaa-puolella esitetään mm. ne välineet, joilla keskuspankki lisää pankkijärjestelmän likviditeettiä, ja vastattavaa-puolella likviditeettiä vähentävät välineet. Niitä tase-eriä, joihin rahapolitiikan päättäjät eivät suoraan pysty vaikuttamaan mutta jotka kuitenkin vaikuttavat likviditeettiin, kutsutaan riippumattomiksi tekijöiksi (esimerkiksi valtion talletukset eurojärjestelmässä ja liikkeessä olevat setelit). Näiden tekijöiden arviointi on hyvin tärkeää oikean käsityksen muodostamiseksi rahapolitiikan

välineiden käytöstä. Tämän vuoksi eurojärjestelmän konsolidoidun taseen viikoittainen julkaisu on tärkeä osa suurelle yleisölle tarkoitettua rahapolitiikkaa koskevaa viestintää.

Artikkelin tässä osassa esitellään eurojärjestelmän toimintakehikon välineiden pääpiirteet. Nämä välineet on esitelty yksityiskohtaisesti EKP:n raportissa ”Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKP:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä” (syyskuu 1998).

Avomarkkinaoperaatiot

Avomarkkinaoperaatiot ovat tärkeitä rahapolitiikan strategiassa. Niillä säädellään korkoja ja hallitaan markkinoiden likviditeettiä. Eurojärjestelmä jakaa valtaosan likviditeetistä pankkijärjestelmälle *perusrahoitusoperaatioissa*, jotka ovat säännöllisesti viikoittain huutokauppoina toteutettuja avomarkkinaoperaatioita, joiden maturiteetti on kaksi viikkoa. Lisälikviditeettiä jaetaan *pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla*, jotka toteutetaan säännöllisesti kuukausittain huutokauppoina ja joiden maturiteetti on kolme kuukautta. Yksinkertaisuuden vuoksi näitä operaatioita kutsutaan jäljempänä *viikkohuutokaupoiksi* ja *kuukausihuutokaupoiksi*.

Viikko- ja kuukausihuutokaupat toteutetaan *vakiohuutokauppoina*. Eurojärjestelmän toimintakehikossa tämä termi tarkoittaa huutokauppaa, jonka tulos ilmoitetaan viimeistään 24 tunnin kuluessa siitä, kun huutokaupasta ilmoitettiin ennakkoaikataulun mukaisesti. Kaikki yleiset kelpoisuusehdot täyttävät vastapuolet voivat osallistua vakiohuutokauppoihin. Eurojärjestelmä voi toteuttaa vakiohuutokaupat *kiinteä-* tai *vaihtuvakorkoisina huutokauppoina*. Kiinteäkorkoisessa huutokaupassa EKP määrää koron etukäteen ja osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, josta ne haluavat tehdä kiinteäkorkoisesta kaupan. Vaihtuvakorkoisessa huutokaupassa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä ja korosta, joilla ne haluavat tehdä kauppaa. Lisäksi vaihtuvakorkoisessa huutokaupassa, jonka likviditeetin jaossa noudatetaan *yksikorkoista menettelyä*, marginaalikorkoa eli alinta hyväksyttyä korkoa sovelletaan kaikkiin hyväksytyihin tarjouksiin, kun

taas *monikorkoista menettelyä* noudatettaessa jokaisen tarjouksen tehneen vastapuolen osalta sovelletaan tarjouksen mukaista korkoa.

Eurojärjestelmä voi toteuttaa viikkohuutokaupat kiinteä- tai vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Kuukausihuutokaupat toteutetaan tavallisesti vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Eurojärjestelmä ilmoittaa yleensä etukäteen jaettavan likviditeetin määrän kuukausihuutokauppojen yhteydessä, mutta ei viikkohuutokauppojen. Tämä tarkoittaa, että viikkohuutokaupoissa eurojärjestelmä joko asettaa sovellettavan koron (kiinteäkorkoisesta huutokaupan yhteydessä) tai vaikuttaa korkoon päättämällä luottolaitoksille tarjouten perusteella jaettavan likviditeetin määrästä (vaihtuvakorkoisesta huutokaupan yhteydessä). Siten viikkohuutokaupoilla on merkittävä asema korkojen ohjauksessa. Kuukausihuutokauppojen yhteydessä eurojärjestelmä sitä vastoin hyväksyy vaihtuvakorkoisesta huutokaupan tulokseksi saatavan koron eli sen koron, jolla etukäteen ilmoitettu likviditeetti voidaan jakaa luottolaitosten tarjouten perusteella.

Eurojärjestelmä voi myös tarpeen mukaan toteuttaa *hienosäätöoperaatioita* korkovaihteluiden tasaamiseksi, erityisesti mikäli nämä johtuvat likviditeetin odottamattomista vaihteluista. Tämän vuoksi hienosäätöoperaatiot toteutetaan tilanteen mukaan joko *pikahuutokauppoina* (joissa tulokset ilmoitetaan tunnin kuluessa siitä, kun huutokaupasta ilmoitettiin) tai *kahdenvälisinä kauppoina*. Eurojärjestelmä voi rajoittaa näihin operaatioihin osallistuvien vastapuolten määrää. Lisäksi eurojärjestelmä voi toteuttaa *rakenteellisia operaatioita* vaikuttaakseen eurojärjestelmän pitkän aikavälin nettoasemaan pankkijärjestelmään nähden. Rakenteelliset operaatiot voidaan toteuttaa käänteisoperaatioina, suorina kauppoina tai laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia.

Maksuvalmiusjärjestelmä

Eurojärjestelmä toteuttaa rahapolitiikkaa myös asettamalla maksuvalmiusjärjestelmän korot. Maksuvalmiusjärjestelmällä lisätään tai vähennetään yön yli -likviditeettiä. *Maksuvalmiusluoton* avulla vastapuolet voivat hankkia yön yli -luottoa kansallisilta keskuspankeilta ja *talletusmahdollisuu-*

den avulla tehdä yön yli -talletuksia kansallisiin keskuspankkeihin. Maksuvalmiusjärjestelmään voivat osallistua kaikki vastapuolten kelpoisuusvaatimukset täyttävät laitokset. Normaalioloissa maksuvalmiusjärjestelmään osallistumista ei rajoiteta, mutta eurojärjestelmä voi asettaa rajoituksia tai muuttaa osallistumisen ehtoja poikkeuksellisissa oloissa. Lisäksi maksuvalmiusluoton käytön edellytyksenä on riittävä hyväksyttävä vakuus. Yön yli -markkinakoron vaihteluita rajoittaa maksuvalmiusjärjestelmässä sovellettavien korkojen korkoputki, jota voidaan käyttää rahapolitiikan keskipitkän aikavälin linjasta viestimiseen.

Vähimmäisvarantojärjestelmä

Jokainen euroalueella sijaitseva luottolaitos on vähimmäisvarantovelvoitteen alainen. Luottolaitos täyttää eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmän mukaiset sitoumuksensa, jos sen keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset – normaalisti kunkin kuukauden 24. päivästä seuraavan kuukauden 23. päivään ulottuvalta varantojen pito-ajanjaksolta laskettuna – vastaavat vähintään sen varantovelvoitetta (tätä sanotaan *keskiarvoistamiseksi*). Varantojen ensimmäiseksi pito-ajanjaksoksi sovittiin ylimenovaiheen järjestelyinä 1.1.1999–23.2.1999.

Vähimmäisvarantojärjestelmän yhtenä päätehtävänä on rahamarkkinakorkojen vakauttaminen. Luottolaitokset voivat tasata likviditeetin päivittäisiä heilahteluja keskiarvoistamalla, koska päivittäisiä ylimääräisiä varantoja (varantovelvoitteen ylittävät varannot) voidaan saman pitoajanjakson aikana kompensoida päivittäisillä varantovajeilla. Tämä tarkoittaa, että luottolaitokset voivat hankkia tuottoa antamalla luottoa ja pitämällä varantovajetta, kun yön yli -korko on korkeampi kuin pitoajanjakson loppuaikaa koskeva korkoennuste, ja ottamalla luottoa ja pitämällä ylimääräisiä varantoja päinvastaisessa tapauksessa. Teoriassa

tämän pitäisi taata, että pankkijärjestelmän tasolla nykyinen ja odotettu yön yli -korko on samansuuruinen, koska niiden välinen erotus mahdollistaisi tuoton hankkimisen. Siten ylimääräisten varantojen kompensoimista varantovajeella kutsutaan usein ajanjakson sisällä tapahtuvaksi arbitraasiksi, joka vakauttaa yön yli -korkoja pitoajanjakson aikana, jolloin keskuspankilla ei ole usein tarvetta hienosäätöoperaatioihin rahamarkkinoilla. Mikäli keskuspankit toteuttaisivat rahamarkkinaoperaatioita hyvin usein ja eri syistä, se voisi heikentää rahapolitiikan tehokkuutta, koska keskuspankin rahapolitiikkaa koskevat viestit voisivat hämärtyä.

Vähimmäisvarantojärjestelmän toisena päätehtävänä on pankkijärjestelmän likviditeettivajauksen kasvattaminen. Vaikka keskuspankki voi toimia myös tilanteessa, jossa pankkijärjestelmällä on ylimääräistä likviditeettiä, käytännön kokemukset ovat osoittaneet, että likviditeettivaje parantaa keskuspankin mahdollisuuksia rahamarkkinakorkojen ohjaamiseen. Luottolaitosten velvoite tallettaa varantoja kansallisiin keskuspankkeihin kasvattaa osaltaan keskuspankkirahoituksen kysyntää ja on sopusoinnussa sen kanssa, että eurojärjestelmän toimintakehikossa säännöllisesti likviditeettiä lisääviä välineitä pidetään tärkeinä tekijöinä.

Varantovelvoite määritellään siten, että luottolaitokset tekevät ensin 100 000 euron könttämävähennyksen varantovelvoitteen määräästä, ja sen jälkeen joihinkin luottolaitosten taseeriin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta. Varantovelvoitetalletuksille maksetaan korkoa, joka on viikkohuutokauppojen keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana. Koron pitäisi tavallisesti olla lähellä rahamarkkinakorkoja, jolloin se huomattavasti keventäisi vähimmäisvarantojärjestelmän yksityissektorille asettamia rasitteita ja mahdollisia vaikutuksia euroalueen luottolaitosten kilpailukykyyn.

Kehikko I.

Rahapoliittisiin operaatioihin osallistuminen ja niiden suorittaminen

Hyväksyttävät vastapuolet

Eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden (maksuvalmiusjärjestelmä ja avomarkkinaoperaatiot) vastapuolten on täytettävä tietyt kelpoisuusvaatimukset. Vastapuoliksi hyväksytään vain vähimmäisvarantojärjestelmään kuuluvat laitokset. Yleiset kelpoisuusvaatimukset ovat yhdenmukaiset koko euroalueella, ja ne on määritelty siten, että operaatioihin voi osallistua laaja joukko laitoksia. Tämä edistää laitosten yhdenmukaista kohtelua kaikkialla euroalueella ja sillä varmistetaan eräiden toimintaa ja vakautta koskevien vaatimusten täytyminen.

EKPJ:n perussäännön artiklan 19.1 mukaan kaikki euroalueen luottolaitokset (siten kuin ne on määritelty ensimmäisen pankkidirektiivin artiklassa 1) ovat vähimmäisvarantovelvoitteen alaisia. EKP voi kuitenkin tasapuolisesti vapauttaa varantovelvoitteesta sellaiset laitokset, jotka ovat selvitystila- tai tervehdyttämismennettelyn kohteena, sekä joitakin laitosryhmiä, mikäli vähimmäisvarantojärjestelmän tarkoitus ei toteutuisi asettamalla kyseiset laitokset vähimmäisvarantovelvoitteen alaisiksi. Huhtikuun 23. päivään 1999 mennessä ei yhtäkään euroalueen luottolaitosta ollut vapautettu vähimmäisvarantovelvoitteesta.

EKP julkaisee kotisivuillaan (www.ecb.int) kuukausittain luettelon euroalueen rahalaitoksista. Luettelo päivitetään kunkin kuukauden viimeisenä arkipäivänä. Rahalaitoksen määritelmään kuuluvat luottolaitokset sekä sellaiset 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). Luettelossa eritellään vähimmäisvarantovelvoitteen alaiset luottolaitokset ja mahdolliset velvoitteesta vapautetut laitokset. Vastapuolet voivat luottaa tähän luetteloon selvittäessään, ovatko niiden saatavat vähimmäisvarantovelvoitteen alaisilta laitoksilta, jolloin niihin ei sovellettaisi 2 prosentin velvoitetta.

Maaliskuun 1999 lopussa rahalaitoksia oli yhteensä 10 833, joista 8 249 luottolaitoksia. Ainoastaan hieman yli kolmasosa näistä laitoksista täytti kaikki rahapoliittisiin operaatioihin osallistumisen kelpoisuusvaatimukset. Operaatioihin osallistui suoraan keskimäärin noin 800 luottolaitosta eli noin kolmasosa hyväksyttävistä vastapuolista.

Hyväksyttävät vakuudet

Eurojärjestelmän kaikkien luotto-operaatioiden on perustuttava riittäviin vakuuksiin. Koska tavoitteena on turvata vastapuolien tasavertainen kohtelu ja tehostaa toimintaa, arvopapereiden on täytettävä tietyt kriteerit tullakseen hyväksytyiksi. Samalla rahoitusrakenteiden erot eri jäsenvaltioissa on otettava asianmukaisesti huomioon. Tämän vuoksi eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin hyväksyttävät arvopaperit on erityisesti eurojärjestelmän omien lähtökohtien perusteella jaettu kahteen luokkaan eli ”ykköslistan” ja ”kakkoslistan” arvopapereiksi. Ykköslista koostuu jälkimarkkinakelpoisista velkainstrumenteista, jotka täyttävät EKP:n määrittelemät, koko euroalueen kattavat yhdenmukaiset kelpoisuusvaatimukset. Kakkoslista koostuu sellaisista muista jälkimarkkinakelpoisista tai ei-jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista, joilla on erityistä merkitystä kansallisten rahoitusmarkkinoiden ja pankkijärjestelmien kannalta ja joiden kelpoisuusvaatimukset kansalliset keskuspankit määrittelevät EKP:n asettamien vähimmäisvaatimusten mukaisesti. Näiden kahden luokan välillä ei tehdä eroa arvopapereiden laadun mukaan eikä sen mukaan, minkä tyyppisissä EKPJ:n rahapoliittisissa operaatioissa ne katsotaan vakuuskelpoisiksi (kakkoslistan arvopapereita ei kuitenkaan yleensä käytetä suorissa kaupoissa). Vastapuolet voivat lisäksi siirtää kaikkia ykkös- ja kakkoslistan arvopapereita maasta toiseen (ks. jäljempänä).

EKP julkaisee kotisivuillaan luettelon euroalueen vakuuskelpoisista ykköslistan ja kakkoslistan jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista. Luettelo päivitetään viikoittain. Maaliskuun 1999 lopussa rahapoliittisiin operaatioihin ja maksujärjestelmissä käytettäväksi hyväksyttävien ykköslistan ja kakkoslistan jälkimarkkinakelpoisten arvopapereiden kokonaisarvo oli noin 5,2 biljoonaa euroa, ja niistä suurin osa (yli 97 %) oli ykköslistan arvopapereita. Vakuudet jakautuivat seuraavasti: jälkimarkkinakelpoisista vakuuksista 76 % oli valtion velkapapereita, luottolaitosten arvopapereita oli noin 18 % ja loput yritysten ja keskuspankkien velkapapereita (yhteensä alle 6 %). Arvopaperityypit jakautuivat seuraavasti: 91 % oli joukkovelkakirjalainoja tai keskipitkiä haltijavelkakirjoja ja lyhyen aikavälin velkapapereita noin 8 %. Osakkeiden ja muiden arvopaperityyppien osuudet olivat mitättömiä (0,2 % kutakin).

TARGET: euroalueen laajuinen maksujärjestelmä

Euroalueen yhteisen rahapolitiikan edellytyksenä ovat yhtenäiset rahamarkkinakorot. Tämän saavuttamiseksi luottolaitoksilla on oltava sekä kannustimia että edellytykset tehokkaaseen likviditeetin hallintaan ja niiden on voitava toteuttaa arbitraasioperaatiot helposti ja nopeasti koko euroalueella. Likviditeetin siirtäminen osallistujalta toiselle turvallisesti ja oikea-aikaisesti edellyttää euroalueen laajuista integroitua maksujärjestelmää.

TARGET, euroalueen laajuinen euromääräisten maksujen järjestelmä, on suunniteltu ja kehitetty juuri tätä varten. TARGET on lyhenne sanoista Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer (Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä). Se muodostuu viidestätoista kansallisesta reaaliaikaisesta bruttomaksujärjestelmästä ja EKP:n maksumekanismista, jotka on kytketty yhteen siten, että ne muodostavat yhtenäisen järjestelmän kansainväliselle maksuliikenteelle. TARGET on tarkoitettu pääasiassa rahapoliittisten operaatioiden ja pankkien välisten suurten maksujen suorittamiseen, mutta sen kautta voidaan suorittaa myös asiakasmaksuja, kuten pieniä vähittäismaksuja. EKP on julkaissut kotisivuillaan esitteen, jossa TARGETin toiminta selitetään yksityiskohtaisesti.

Vakuuskelpoisten arvopapereiden siirto maasta toiseen

Yhteisen rahapolitiikan toteuttamiseen kuuluu, että vastapuolet voivat käyttää vakuuskelpoisia arvopapereita riippumatta siitä, missä päin euroaluetta ne sijaitsevat. Tästä syystä eurojärjestelmä on kehittänyt kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin helpottaakseen vakuuksien käyttöä toisessa euroalueen valtiossa. Mallin avulla vastapuolet voivat hankkia luottoa sijoittautumisjäsenvaltionsa kansalliselta keskuspankilta toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevia arvopapereita vastaan. EKP on julkaissut kotisivuillaan esitteen kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin toiminnasta.

2 Kokemukset toimintakehikosta rahaliiton ensimmäisinä kuukausina

Korkopäätökset

Joulukuun 22.päivänä 1998 EKP:n neuvosto asetti korot, joita sovelletaan eurojärjestelmän rahapoliittisiin operatioihin rahaliiton ensimmäisestä päivästä lukien. Kiinteäkorkoisina huutokauppoina toteutettavien viikkohuutokauppojen korko asetettiin 3,00 %, joka katsottiin euroalueen hintavakauden ylläpitämisen kannalta sopivaksi ja euroalueeseen osallistuvissa jäsenvaltioissa toisen vaiheen lopussa voimassa olleiden keskeisten ohjaukorkojen mukaiseksi. Lisäksi maksuvalmiusluoton korko asetettiin 4,50 % ja talletuskoroksi 2,00 %. Maksuvalmiusjärjestelmään sovellettiin kuitenkin tilapäisesti 4.1. (joka oli rahaliiton ensimmäinen pankkipäivä)–21.1.1999 kapeaa korkoputkea, ja maksuvalmiusluoton korko asetettiin 3,25 % ja talletuskoroksi 2,75 %. Toimenpiteen tavoitteena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista euroalueen yhteisiin rahamarkkinoihin rahaliiton ensimmäisinä viikkoina (ks. kehikko 2). EKP:n neuvosto päätti myös toteuttaa ensimmäisen kuukausihuutokaupan vaihtuvakorkoisena huutokauppana siten, että lik-

viditeetin jaossa käytetään yksikorkoista menettelyä, koska tämä muita vaihtoehtoja yksinkertaisempaan ratkaisuna edistäisi paremmin pankkijärjestelmän sopeutumista.

Aikaisemmat arvionsa vahvistaen EKP:n neuvosto päätti myöhemmin tammikuun, helmikuun ja maaliskuun 1999 kokouksissaan pitää viikkohuutokauppojen ehdot ennallaan siten, että kiinteäkorkoiset huutokaupat toteutettaisiin edelleen 3,00 prosentin korolla ja maksuvalmiusluoton korko pysyisi 4,50 prosentissa ja talletuskorko 2,00 prosentissa 22.1.1999 lukien (ks. kuvio 1).

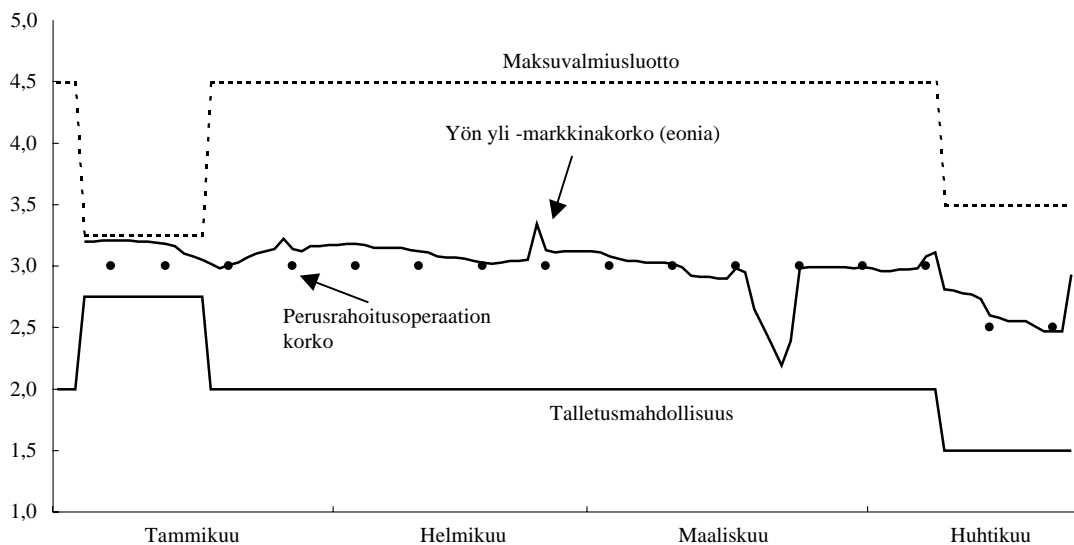
Huhtikuun 8.päivänä 1999 EKP:n neuvosto päätti asettaa EKP:n viikkohuutokauppojen korkoksi 2,50 % siitä operatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korko laskettiin 3,50 prosenttiin ja talletuskorko 1,50 prosenttiin 9.4.1999 alkaen. Koronlaskupäätös tehtiin ennakkoiden, ja sen pääpaino oli keskipitkän aikavälin inflaationäkymissä ja siinä, miten ne ovat sopusoinnussa eurojärjestelmän hintavakausmäärittelyn kanssa.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja yön yli -markkinakorko (eonia):

1.1. – 23.4.1999

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kehikko 2.

Siirtyminen EMUn toisesta vaiheesta kolmanteen

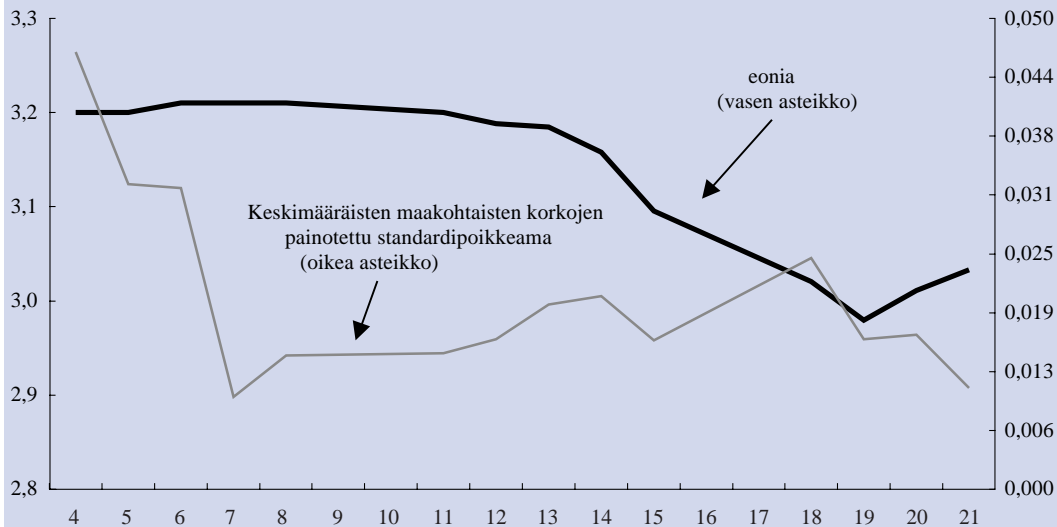
Kapean korkoputken tilapäinen soveltaminen

Päätöksessä kaventaa maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron muodostama ”korkoputki” 50 peruspisteeksi (50 prosenttiyksikön sadasosaa) 4.–21.1.1999 otettiin huomioon se, että euroalueen rahamarkkinoiden osapuolet tarvitsisivat jonkin aikaa totutellakseen uuteen ympäristöön.

Kokemus on osoittanut, että päätös oli oikeutettu ja että kolmen viikon väliaika oli riittävä. Eonia-korkona (”euro overnight index average” eli eonia-korko on euroalueen suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -markkinakorkojen painotettu keskiarvo) laskettu yön yli -markkinakorko oli 4.–13.1.1999 noin 3,2 % eli lähellä silloista maksuvalmiusluoton 3,25 prosentin korkoa, mutta sen päivittäinen vaihtelu oli erittäin vähäistä. Eonia-koron määrittämiseen osallistuvien luottolaitosten ilmoittamien korkojen hajonta (keskimääräisten maakohtaisten korkojen painotettuna standardipoikkeamana laskettuna) oli suhteellisen suurta 4., 5. ja 6.1.1999 mutta vakiintui sitten pienemmäksi.

Yön yli -markkinakorko (eonia) ja sen hajonta: 4. – 21.1.1999

(korot vuotuisina prosentteina, päivähavainnot)

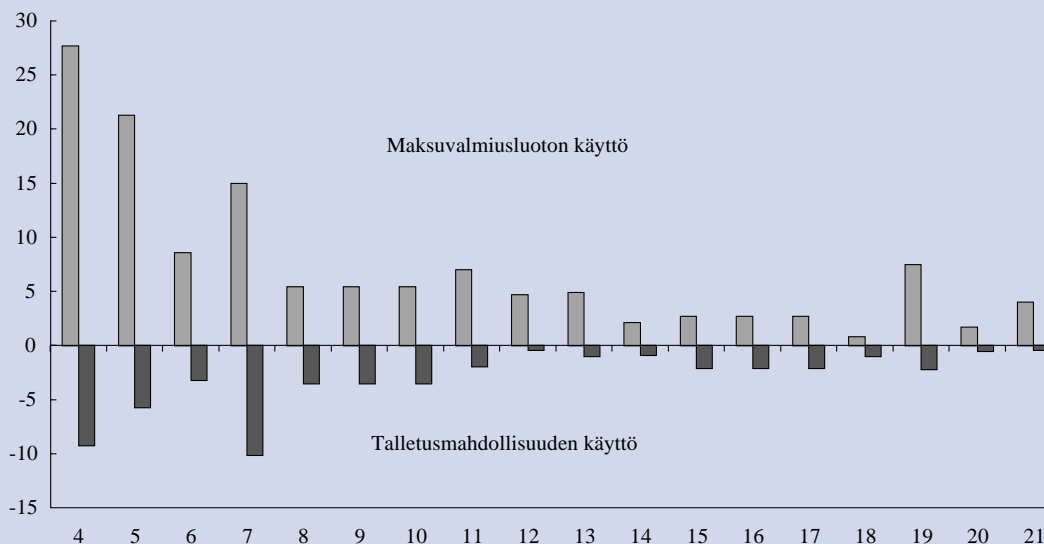


Lähde: EKP; laadittu eonia-koron määrittämiseen osallistuvien luottolaitosten toimittamien tietojen perusteella.

Sekä maksuvalmiusluoton että talletusmahdollisuuden käyttö oli huomattavaa rahaliiton ensimmäisen toimintaviikon aikana, mikä viittaa siihen, että luottolaitokset ehkä mieluummin maksoivat preemion operaatioista eurojärjestelmän kanssa kuin ryhtyivät kauppoihin rahamarkkinoilla. Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö väheni kuitenkin jo toisella viikolla ja vakiintui alemmalle tasolle kolmannesta viikosta lähtien. EKP päätti myös jatkaa TARGET-järjestelmän aukioloaikaa tilapäisesti 11.–29.1.1999 yhdellä tunnilla eli klo 19.00:stä klo 20.00:een Suomen aikaa edistääkseen päivän lopetukseen liittyvän selvityksen sujuvuutta (ks. oheinen kuvio).

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö: 4. – 21.1.1999

(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kansallisten keskuspankkien toisessa vaiheessa aloittamien rahapoliittisten operaatioiden päättäminen

Kansallisten keskuspankkien euroalueen pankkijärjestelmälle avomarkkinaoperaatioina toisessa vaiheessa myöntämät luotot, jotka olivat voimassa kolmannen vaiheen alkaessa, olivat 182 miljardia euroa ilman suoria kauppia ja velkasitoumusten liikkeeseenlaskua. Nämä operaatiot erääntyivät vähitellen tammikuun 1999 ensimmäisten viikkojen aikana. Niiden johdosta pankkijärjestelmän likviditeetti kasvoi keskimäärin 53 miljardia euroa päivässä tammikuussa 1999 ja 31 miljardia euroa päivässä koko ensimmäisenä pitoajanjaksona, joka alkoi 1.1. ja päättyi 23.2.1999.

Euroalueen rahamarkkinoiden vakautta rahaliittoon siirtymisen aikana pyrittiin edistämään sillä, että yksittäisten kansallisten keskuspankkien myöntämä rahoitus korvattiin vähittäin eurojärjestelmän myöntämällä rahoituksella. Tämä merkitsi erityisesti sitä, ettei eurojärjestelmän tarvinnut toteuttaa avomarkkinainterventioita vuoden 1999 kolmena ensimmäisenä pankkipäivänä eli ennen ensimmäisen viikkohuutokaupan suunniteltua maksujen suorituspäivää. Tämä mahdollisti myös sen, että siinä vaiheessa, kun euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisen asteesta oli yhä epävarmuutta, kansallisille pankkijärjestelmille pystyttiin myöntämään likviditeettiä niiden rahaliiton kolmannen vaiheen alun rahoitustarpeita vastaavasti.

Huutokauppojen tulokset

Rahaliiton kolmen ensimmäisen varantojen pitoajanjakson aikana toteutettujen 16 perusrahoitusoperaation tuloksissa on nähtävissä tiettyjä eroja. Kymmenessä ensimmäisessä operaatiossa eli siihen operaatioon saakka, jonka maksut suoritettiin 10.3.1999, vastapuolten lukumäärä oli suunnilleen 1 000 (ks. taulukko I). Lisäksi jaetun kokonaismäärän ja tarjotun kokonaismäärän vä-

linen suhde (ns. jako-osuus) supistui tasaisesti ensimmäisen viikkohuutokaupan noin 15 prosentista 6–7 prosentin tienoille. Aktiivinen osallistuminen ja jako-osuuksien pienuus ja supistuminen edelleen olivat sopusuunnassa rahamarkkinakoron ja tuolloin viikkohuutokauppoihin sovelletun 3,00 prosentin koron välisen merkittävän positiivisen eron kanssa. Tämän korkoeron takia luottolaitosten kannatti lainata eurojärjestelmältä eikä markkinoilta.

Taulukko I.**Perusrahoitusoperaatiot: 1.1.– 23.4.1999***(mrd. euroa; korot vuotuisina prosentteina)*

Operaation maksujen suorituspäivä	Vastapuolten lukumäärä yhteensä	Tarjousten kokonaismäärä (a)	Jaettu kokonaismäärä (b)	(b) / (a) x 100	Korko %	Lisätieto: eonia ¹⁾ %
7.1.	944	481,6	75,0	15,6	3,00	3,20
13.1.	1 068	563,4	48,0	8,5	3,00	3,19
20.1.	966	593,4	59,0	9,9	3,00	2,98
27.1.	1 038	689,5	69,0	10,0	3,00	3,22
3.2.	998	757,7	62,0	8,2	3,00	3,18
10.2.	1 041	911,3	65,0	7,1	3,00	3,13
17.2.	914	896,1	62,0	6,9	3,00	3,04
24.2.	983	991,1	78,0	7,9	3,00	3,34
3.3.	965	1 100,8	67,0	6,1	3,00	3,11
10.3.	928	950,4	75,0	7,9	3,00	3,03
17.3.	665	335,2	44,0	13,1	3,00	2,90
24.3.	554	372,6	102,0	27,4	3,00	2,39
31.3.	403	118,7	39,0	32,9	3,00	2,98
7.4.	302	67,4	67,4	100,0	3,00	2,98
14.4.	841	781,7	67,0	8,6	2,50	2,73
21.4.	713	612,3	50,0	8,2	2,50	2,47
Keskiarvo	833	639,0	64,3	10,1	2,94	2,99

Lähde: EKP.

¹⁾ Kaikki eoniakorot ovat sen päivän korkoja, jona tarjoukset on annettu.

Kolmessa seuraavassa viikkohuutokaupassa tarjousten lukumäärä sen sijaan laski tasaisesti ja oli 403 kappaletta 31.3.1999. Jako-osuus, joka oli ollut alimmillaan eli 6,1 % operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 3.3.1999, kasvoi aluksi 13,1 prosenttiin 17.3.1999 ja sitten 32,9 prosenttiin operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 31.3.1999. Tarjouskäyttämisen muutos johtui eurojärjestelmän toisen varantojen pitoajanjakson aikana omaksumasta politiikasta jakaa runsaasti likviditeettiä. Tämän politiikan seurauksena yön yli-markkinakoron ja viikkohuutokauppoihin sovelletun 3 prosentin koron välinen ero kapeni ja muuttui lopulta miinusmerkiseksi. Odotus siitä, että EKP:n neuvosto alentaisi korkoja lähitulevaisuudessa, muutti niin ikään olennaisesti tarjouskäyttämistä, kun viikkohuutokaupassa, jonka maksut suoritettiin 7.4.1999, tarjousten kokonaismäärä oli ensimmäisen kerran pienempi kuin likviditeetin määrä, jonka EKP oli suunnitellut jaettavaksi (ks. myös likviditeetin hallintaa käsittelevää lukua). Tämä tarjouskäyttämisen viesti selvästi vastapuolten odotuksesta, että keskuspankkirahoitus olisi halvempaa seuraavalla viikolla. Operaation kaikki tarjoukset toteutet-

tiinkin täysimääräisinä. Kahdessa seuraavassa 2,50 prosentin kiinteäkorkoisessa huutokaupassa jako-osuus vakiintui 8 prosentin tasolle.

Kaikki kuukausihuutokaupat on toteutettu vaihtuvakorkoisina huutokauppoina sen yleisen periaatteen mukaan, että eurojärjestelmä ei näiden operaatioiden kautta aio antaa signaaleja markkinoille ja toimii siten yleensä hinnantottajana. Jotta kuukausihuutokaupoilla myönnettävän likviditeetin määrä saatiin halutulle tasolle, ensimmäiset kolme näistä operaatioista, joiden kaikkien maksut suoritettiin 14.1.1999, toteutettiin maturiteetiltaan 42, 70 ja 105 päivän pituisina (ks. taulukko 2). Kunkin operaation määrä oli 15 miljardia euroa, joten 45 miljardin euron volyymin saavutettiin jo rahaliiton ensimmäisen kuukauden kuluessa.

Kuukausihuutokaupoissa, joiden maksut suoritettiin 14.1. ja 25.2.1999, käytettiin likviditeetin jaossa yksikorkoista menettelyä. Monikorkoista menettelyä käytettiin sen sijaan siitä kuukausihuutokaupasta alkaen, jonka maksut suoritettiin 25.3.1999, koska sen otaksuttiin olevan markki-

Taulukko 2.

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 1.1.– 23.4.1999

(mrd. euroa; korot vuotuisina prosentteina)

Operaation maksujen suorituspäivä (maturiteetti päivinä)	Vastapuolten lukumäärä yhteensä	Tarjousten kokonais- määrä (a)	Jaettu kokonais- määrä (b)	(b) / (a) x 100 %	Korko		Lisätieto: rahamarkkina- korko ¹⁾ %
					Marginaali- korko %	Painotettu korko %	
14.1. (42 päivää)	466	79,8	15,0	18,8	3,13	—	3,21
14.1. (70 päivää)	311	39,3	15,0	38,2	3,10	—	3,20
14.1. (105 päivää)	329	46,2	15,0	32,5	3,08	—	3,19
25.2. (91 päivää)	417	77,3	15,0	19,4	3,04	—	3,08
25.3. (98 päivää)	269	53,7	15,0	27,9	2,96	2,97	3,01
Keskiarvo	358	59,3	15,0	25,3	3,06	2,97	3,14

Lähde: EKP.

¹⁾ Yhden kuukauden euribor operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 14.1.1999 ja jonka maturiteetti oli 42 päivää; kahden kuukauden euribor operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 14.1.1999 ja jonka maturiteetti oli 70 päivää; kolmen kuukauden euribor operaatioissa, jonka maksut suoritettiin 14.1.1999 ja jonka maturiteetti oli 105 päivää, ja operaatioissa, joiden maksut suoritettiin 25.2. ja 25.3.1999. Kaikki korot ovat sen päivän korkoja, jona tarjoukset on annettu.

nalähtöisempi kuin yksikorkoinen menettely ja koska ilmeni, että euroalueen pankkijärjestelmä oli sopeutunut hyvin uuteen ympäristöön.

Pankkijärjestelmän tarjouskäyttäytymisessä näkyi myös tiettyä vaihtelua kuukausihuutokauppojen yhteydessä. Mitään selvää suuntaa ei kuitenkaan voitu havaita. Vastapuolen lukumäärä, joka oli keskimäärin runsaat 350, vaihteli 269:stä 466:een. Tarjousten kokonaismäärä vaihteli 39 miljardista eurosta 80 miljardiin euroon, ja jaettu kokonaismäärä pysyi vakaana 15 miljardissa eurossa.

Kaikissa toistaiseksi toteutetuissa kuukausihuutokaupoissa marginaalikoroksi muodostunut korko on ollut 4–11 peruspistettä alempi kuin viitemarkkinakorko ("euro interbank offered rate" eli euribor) vastaavissa maturiteeteissa. Tämä marginaali saattaa heijastaa markkinoiden ostaja myyntihintojen välistä eroa sekä luotto- ja muita riskipreemioita, joilla on taipumus nostaa rahamarkkinakorkoja korkeammiksi, kuin millä vastapuolet ovat halukkaita tekemään kauppvoja keskuspankin kanssa.

Likviditeetin hallinta

Yleistä

Likviditeetin hallinta ja siihen liittyvä rahamarkkinakorkojen säätely edustavat rahapolitiikka-impulssien välitysketjun nopeitempoista päätä. Rahapolitiikan toimintakehikon erityispiirteet vaikuttavat likviditeetin hallinnan teknisiin puoliin. Eurojärjestelmän tapauksessa kaksi olennaista likviditeetin hallintaan vaikuttavaa piirrettä ovat vähimmäisvarantojen kuukausittainen pitoajanjakso ja viikkohuutokaupat. Viikkohuutokaupoissa jaettavan likviditeetin mitoitukselta päätettäessä tarkoituksena on varmistaa, että operaatioilla katetaan pankkijärjestelmän likviditeettivaive ja säädellään siten tehokkaasti rahamarkkinakorkoja. Tämä merkitsee sitä, että on arvioitava koko pitoajanjakson likviditeettitilannetta ja tarkasteltava useita erilaisia tekijöitä yhdessä: varantovelvoitteen määrää, pankkijärjestelmän talletusten kokonaismäärää eurojärjestelmän sekkituloilla pitoajanjakson alusta, kuukausihuutokaupoissa ja muissa rahapoliittisissa operaatioissa jaetun keskuspankkirahoituksen määrää, tietoja, joita eu-

rojärjestelmällä on saatavissa nk. riippumattomien tekijöiden todennäköisestä kehityksestä, ja lopuksi muiden kuin varantovelvoitteisiin liittyvien varantojen kysyntää.

Eurojärjestelmän likviditeetin hallinnasta voidaan tuoda esiin kaksi keskeistä yleispiirrettä. Ensimmäisen voidaan todeta, että yksittäisen likviditeetinjakopäätöksen vaikutusta likviditeettitalanteeseen ei voida arvioida yksistään viikkohuutokaupassa jaettavan likviditeetin määrän perusteella tai vertaamalla sitä vastaavaan erääntyvään operaatioon. Vaikutus riippuu pikemminkin yleisestä likviditeettitalanteesta. Toiseksi keskuspankki toimii epävarmassa ympäristössä: mahdollisten odottamattomien sokkien vuoksi likviditeettiin vaikuttavia eri tekijöitä koskeviin ennusteisiin sisältyy pakostakin virhemahdollisuus. Jälkikäteen tarkasteltuna toteutunut likviditeettiprofiili yleensä poikkeaaakin viikkohuutokaupaa koskevaa päätöstä tehtäessä suunnitellusta profiilista, joskus huomattavastikin. Eurojärjestelmän toimintakehikossa näillä poikkeamilla on kuitenkin yleensä vain vähäinen vaikutus yön yli -markkinakorkoon, sillä vähimmäisvarantojärjestelmään sisältyvän keskiarvoistamisen ansiosta järjestelmässä pysytään ottamaan vastaan odottamattomat likviditeettisokit. Tällaiset sokit voidaan korjata myöhemmin seuraavassa viikkohuutokaupassa. Likviditeettisokit saattavat kuitenkin osaltaan lisätä yön yli -markkinakoron vaihtelua pitoajanjakson viimeisinä päivinä sen jälkeen, kun jakson viimeinen viikkohuutokauppa on pidetty.

Likviditeetin hallinnan toteuttaminen

Ensimmäisenä pitoajanjaksona 1.1.–23.2.1999 jaetun likviditeetin määrä mitattuna jakson alusta kertyneiden varantotalletusten määrällä vaihteli hieman pankkijärjestelmän varantovelvoitteen kokonaismäärän molemmiin puolin (ks. kuvio 2). Kolmannen vaiheen ensimmäisten päivien aikana vaihtelu johtui siitä, että eliminoitiin likviditeettivajetta, jota oli kertynyt, kun kansallisten keskuspankkien soveltamia varantovelvoitteita ja niiden toisen vaiheen loppupuolella toteuttamia rahapolitiittisia operaatioita korvattiin vastaavilla eurojärjestelmän varantovelvoitteilla ja operaatioilla. Seuraavina päivinä heilahtelut johtuivat nk.

riippumattomissa tekijöissä tapahtuneista muutoksista, joita eurojärjestelmä ei ollut ennakoitunut. Kaiken kaikkiaan päivittäisten varantotalletusten kumulatiivinen keskiarvo vaihteli varantovelvoitteen kokonaismäärään verrattuna –1 miljardista +4 miljardiin euroon, lukuun ottamatta tammikuun 1999 muutamaa ensimmäistä päivää. Eoniakorko, jonka keskiarvo ensimmäisen pitoajanjakson aikana oli keskimäärin 3,13 % (eli 13 peruspistettä korkeampi kuin kyseisen jakson viikkohuutokaupoissa sovellettu korko), vaihteli useimpina päivinä 3,0:sta 3,2 prosenttiin. Eoniakorko oli korkeimmillaan 3,34 % 23.2.1999, joka oli pitoajanjakson viimeinen päivä, sillä pankkijärjestelmässä oli tuolloin likviditeettivajasta varantovelvoitteen täyttämisen takia.

Toisena pitoajanjaksona 24.2.–23.3.1999 likviditeetin lisäämisellä pyrittiin antamaan vastapuolille mahdollisuus kerätä velvoitteen reilusti ylittävät varantotalletukset pitoajanjakson alussa: tällaista likviditeettipolitiikkaa kutsutaan usein etupainotteiseksi. Ensimmäisen kalenteriviikon aikana päivittäisten varantotalletusten kumulatiivinen keskiarvo vaihteli varantovelvoitteen kokonaismäärään verrattuna 0:sta +3 miljardiin euroon, ja tämä ero kasvoi noin +7 miljardiin euroon sitä viikkohuutokaupaa seuraavina päivinä, jonka maksut suoritettiin 3.3.1999. Sovelletun likviditeettipolitiikan tuloksena oli, että maaliskuun 1999 kymmenen ensimmäisen päivän aikana eoniakorko laski asteittain kohti viikkohuutokaupoissa sovellettua 3,00 prosentin korkoa. Seuraavalla viikolla eli 11.–18.3. eoniakorko oli 2,9–3,0 %, ja pitoajanjakson kolmena viimeisenä pankkipäivänä se oli noin 2,5 %. Toisen pitoajanjakson aikana eoniakoron keskiarvo oli 2,94 %.

Lievästi etupainotteista likviditeettipolitiikkaa sovellettiin myös kolmantena pitoajanjaksona 24.3.–23.4.1999. Jakson alussa eoniakorko oli hieman viikkohuutokauppojen 3,0 prosentin korkoa alempana. Varantotalletusten kertyminen oli tuolloin kohtalaista, ja päivittäisten varantotalletusten keskiarvo oli enimmillään +3 miljardia euroa suurempi kuin varantovelvoitteen kokonaismäärä. Tämä tilanne, joka jatkui samanlaisena 6.4.1999 asti, saattoi heijastaa markkinoiden odotuksia EKP:n koronlaskusta ennen pitoajanjakson loppumista. Lisäksi markkinaosapuolet olivat saattaneet kyseisenä jaksena diskontata

systemaattisesti tarjotun ylimääräisen likviditeetin, jota ne eivät olleet odottaneet edellisenä jaksona. Koska odotukset EKP:n neuvoston korkopäätöksestä 8.4. pidettävässä kokouksessa kasvoivat edelleen, tehtyjen tarjousten kokonaismäärä huutokaupassa, jonka maksut suoritettiin 7.4., oli, kuten edellä todettiin, suhteellisen pieni. Tarjouskäyttäytymisestä seurasi välittömästi se, että likviditeettitilanne muuttui melko tiukaksi 14.4. asti, jolloin seuraavan huutokaupan maksut suoritettiin. Eonia-korko nousi noin 3,1 prosenttiin ennen koronlaskua ja laski uudelle, 2,50 prosentin tasolle vasta vähitellen. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä eonia-korko hypähti 2,93 prosenttiin markkinoiden likviditeettivajauksen vuoksi. Kolmannella pitoajanjaksolla eonia-koron keskiarvo oli 2,82 %.

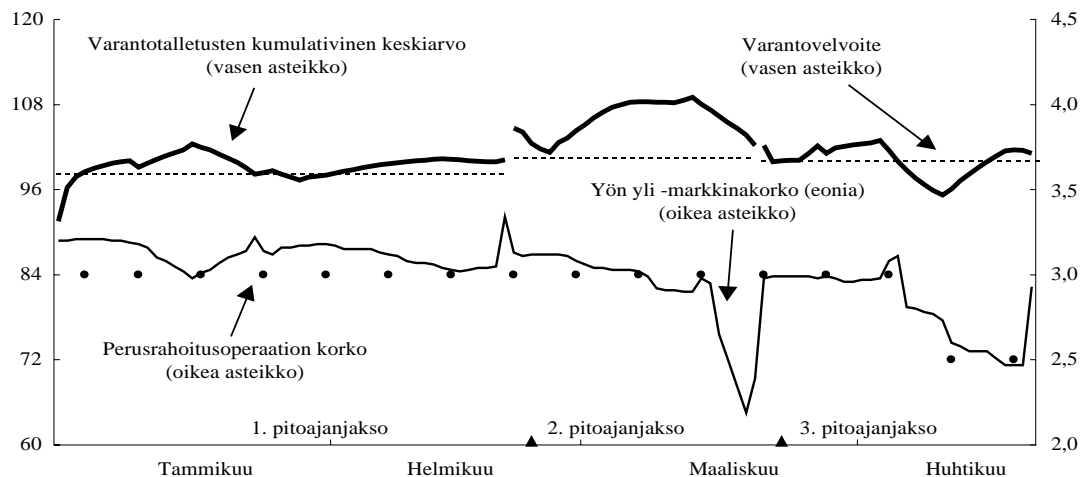
Kuten edellä mainittiin, ajanjakson sisällä tapahtuvalla arbitraasilla on taipumus tasoittaa yön yli -markkinakorko sen odotetulle tasolle pitoajan-

jakson jäljellä olevana aikana, ja tämän tason pitäisi vastata viikkohuutokaupoissa sovellettavaa korkoa. Käytännössä yön yli -markkinakorko voi kuitenkin markkinoiden odotuksista riippumatta poiketa huutokauppakorosta, mihin voi olla useita syitä. Ensiksikin luottolaitokset pyrkivät yleensä karttamaan riskejä. Ne saattavat sen vuoksi yrittää nopeuttaa varantovelvoitteidensa täyttymistä pitoajanjakson aikana, vaikka tämä merkitsisi sitä, että niiden pitäisi pitoajanjakson alussa ottaa suhteellisen korkeakorkoista luottoa siinä tapauksessa, ettei keskuspankki tarjoa likviditeettiä etupainotteisesti. Toiseksi jopa suurillakin luottolaitoksilla voi olla joskus rajoitteita markkinatoiminnassaan vastapuolten niille asetamien luottolimiittien takia. Tämä merkitsee sitä, että luottolaitokset eivät yleensä halua antaa varantotalletustensa määrän poiketa huomattavasti varantovelvoitteesta, vaikka siitä saattaisi seurata arbitraasivoittojakin. Likviditeettitilanne on saattanut vaikeutua erityisesti rahaliiton ensim-

Kuvio 2.

Pankkijärjestelmän likviditeetti, yön yli -markkinakorko ja perusrahoitusoperaation korko 1.1.–23.4.1999

(mrd. euroa, korot vuotuisina prosentteina, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

mäisinä viikkoina, kun luottolaitokset sopeutuivat uuteen toimintaympäristöön, sekä ajanjaksona, joka seurasi TARGETin kansallisessa komponentissa 29.1.1999 todettua tilapäistä häiriötä. Tällaisissa olosuhteissa nimittäin luottolaitokset ovat saattaneet olla haluttomia toimimaan rahamarkkinoilla, koska vastapuolten käyttäytymiseen ja liiketoimien maksusuorituksiin liittyi epävarmuustekijöitä. Tämä on saattanut haitata rahan liikkumista pankkijärjestelmässä ja johtaa korkeampiin yön yli -markkinakorkoihin.

Hienosäätöoperaatiot ja rakenteelliset operaatiot

Vuoden 1999 ensimmäisinä kuukausina eurojärjestelmä ei katsonut tarpeelliseksi toteuttaa hienosäätöoperaatioita tai rakenteellisia operaatioita. Päätös olla toteuttamatta hienosäätöoperaatioita johtui osittain yön yli -markkinakorkojen jokseenkin tasaisesta kehityksestä; korot olivat vaihdelleet vain vähäisessä määrin pitoajanjaksojen lopussa (ks. kehikko 3). Tätä vaihtelua on helppo selittää eurojärjestelmän kaltaisessa rahapolitiikan toimintakehikossa, sillä pitoajanjaksojen lopussa luottolaitokset eivät voi enää lykätä varantovelvoitteidensa täyttämistä. Yön yli -markkinakorkojen vaihtelu kuitenkin loppuu seuraavan pitoajanjakson alussa, eikä sillä näin ollen ole yleensä merkittävää vaikutusta tuottoikäyrän pitempiin maturiteetteihin.

Nämä seikat osoittavat niin ikään, että vähimmäisvarantojärjestelmä on onnistuneesti täyttänyt yhden tehtävistään eli rahamarkkinakorkojen tasaamisen. Hyvä tulos johtuu sekä siitä, että varantovelvoite on riittävän suuri, että siitä, että luottolaitokset käyttivät keskiarvoistamista tehokkaasti hyväkseen rahaliiton ensimmäisistä viikoista alkaen.

Rakenteelliset operaatiot eivät olleet tarpeen, sillä euroalueen pankkijärjestelmässä vallitsi EMUn toisen vaiheen lopussa rakenteellinen likviditeettivaje (pankkijärjestelmän velka eurojärjestelmälle lukuun ottamatta rahapoliittisia operaatioita), jota eurojärjestelmän vähimmäisvarantovelvoitteet vielä lisäsivät. Rahaliiton ensimmäisistä kuukausista saadut kokemukset vahvistivat likviditeettivajeen olleen niin suuri, että pankkijärjestelmä

oli sen johdosta jatkuvasti riippuvainen likviditeettiä lisäävien avomarkkinaoperaatioiden toteuttamisesta. Tämän takia eurojärjestelmä ei pitänyt tarpeellisena ryhtyä lisätoimiin likviditeettivajeen suurentamiseksi.

Erot sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välillä

Luottolaitosten eurojärjestelmän sekkitileillä pitämien päivittäisten talletusten keskiarvon pitoajanjakson aikana pitäisi teoriassa olla aivan sama kuin niiden varantovelvoitteen määrä. Tämä perustuu siihen, että sekkitilitalletuksille, joita ei käytetä varantovelvoitteen täyttämiseen, ei makseta lainkaan korkoa, mutta talletuksille, jotka siirretään maksuvalmiusjärjestelmän talletuksiksi, maksetaan talletuskorkoa. Käytännössä on kuitenkin todettu, että näiden kahden määrän välillä on ollut eroja kaikkina kolmena tarkasteltavana pitoajanjaksona. Ensimmäisenä pitoajanjaksona päivittäisten sekkitilitalletusten keskiarvo oli 100,2 miljardia euroa, joka oli 2,0 miljardia euroa enemmän kuin 98,2 miljardin euron suuruisen varantovelvoite. Toisena pitoajanjaksona vastaava ero oli 1,6 miljardia euroa (talletusten keskiarvo oli 102,2 miljardia euroa ja varantovelvoitteen määrä 100,6 miljardia euroa) ja kolmantena pitoajanjaksona 1,0 miljardia euroa (talletusten keskiarvo oli 101,1 miljardia euroa ja varantovelvoitteen määrä 100,1 miljardia euroa).

Kuten EKP:n Kuukausikatsauksen huhtikuun numeron sivuilla 12–13 selostettiin, noin puolet sekkitilitalletusten keskiarvon ja varantovelvoitteen välisestä erosta voi selittyä seuraavista tekijöistä: 1) niiden vastapuolten sekkitilitalletuksista, jotka eivät käytännössä ole vähimmäisvarantovelvoitteen alaisia, koska niiden varantovelvoite on pienempi kuin varantovelvoitteesta tehtävä 100 000 euron konttäsummavähennys, 2) Euro Access Frankfurt (EAF) -maksujärjestelmän etaosallistujien sekkitilitalletuksista ja 3) niiden vastapuolten talletuksista, jotka pitävät vähimmäisvarantojaan välillisesti toisen laitoksen kautta mutta joilla on maksuliikennettä varten sekkitili keskuspankissa. Loput erosta ovat ylimääräisiä talletuksia eli varantovelvoitteen täyttämisen jälkeen vastapuolien tilille jääviä positiivisia saldoja.

Kehikko 3.

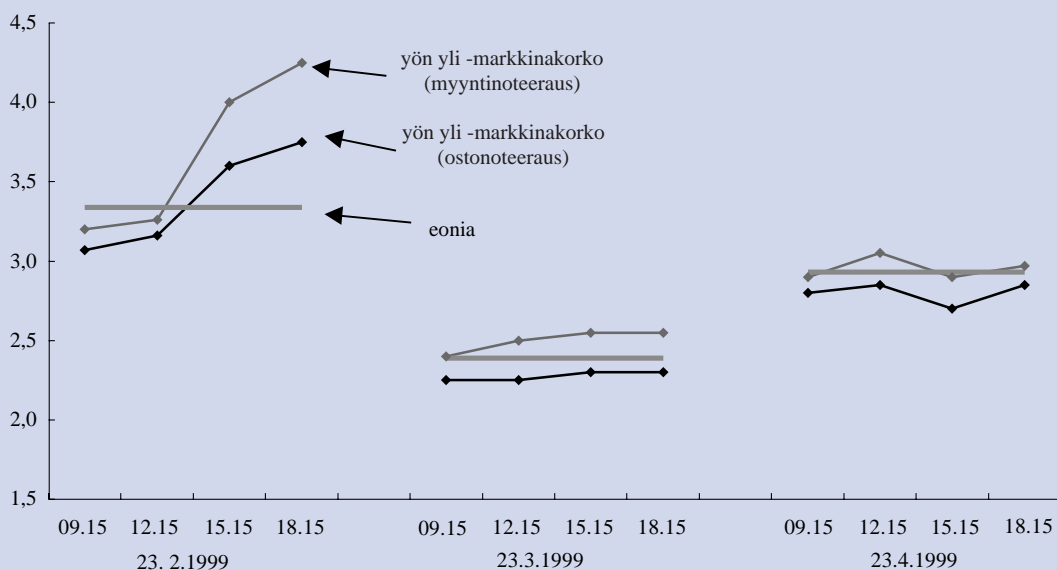
Rahamarkkinoiden käyttäytyminen pitoajanjakson viimeisenä päivänä

Pitoajanjakson viimeisenä päivänä vähimmäisvarantojärjestelmän keskiarvoistamismekanismi ei enää pysty täyttämään tehtävänsä yön yli -markkinakoron vaihtelujen tasoittajana, ja koron vaihtelu saattaa sen takia lisääntyä. Vaihtelu voi lisääntyä kahdella tavalla. Ensiksi keskimääräinen yön yli -markkinakorko pitoajanjakson viimeisenä päivänä voi poiketa huomattavasti pitoajanjakson muiden päivien keskimääräisestä korosta. Toiseksi yön yli -markkinakorko lähestyy pitoajanjakson viimeisenä päivänä asteittain sitä maksuvalmiusjärjestelmän korkoa, jota pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan tarvitsee täyttääkseen varantovelvoitteensa. Aikaisempaa vaihtelun muotoa on artikkelissa jo kuvattu; tässä yhteydessä keskitytään jälkimmäiseen, päivän sisällä tapahtuvaan vaihteluun, jotta voitaisiin arvioida, kuinka nopeasti tieto pankkijärjestelmän likviditeetintarpeesta leviää euroramarkkinoilla pitoajanjakson viimeisenä päivänä.

Oheisessa kuviossa esitetään yön yli -markkinakorkojen osto- ja myyntinoteeraukset eri kellonaikoina kolmen ensimmäisen pitoajanjakson viimeisenä pankkipäivänä (23.2., 23.3. ja 23.4.) sekä näiden päivien eonia-korko. Kuviossa esitetyt osto- ja myyntinoteeraukset kuvaavat vain tarjottuja korkoja, toisin sanoen ne eivät välttämättä vastaa osapuolten neuvottelujen tuloksena sovittuja todellisia korkoja.

Yön yli -markkinakorkoja: eonia ja päivänsisäiset osto- ja myyntinoteeraukset pitoajanjakson viimeisenä päivänä

(vuotuisina prosenteina)



Lähde: EKP ja Reuters.

Jälkikäteen on ilmennyt, että pankkijärjestelmässä on ollut likviditeettivaje ensimmäisen pitoajanjakson loppussa (23.2.1999 maksuvalmiusluottoa nostettiin nettomääräisesti 22,3 miljardia euroa). Aamupäivän aikana yön yli -markkinakoron noteeraukset olivat kuitenkin 3,1–3,2 %. Noteeraukset nousivat vasta iltapäivällä ja olivat korkeimmillaan 4,25 % klo 18.15, mikä viittaa siihen, että rahamarkkinat olivat havainneet likviditeettivajeen melko myöhäisessä vaiheessa. Tiedonkulku markkinoilla näyttää siis olleen suhteellisen hidasta.

Sen sijaan 23.3.1999, kun pankkijärjestelmässä oli likviditeettilyijäämä (päivän lopussa maksuvalmiusjärjestelmän talletusten nettomäärä oli 11,8 miljardia euroa), markkinoiden noteeraukset pysyttelivät suhteellisen vakaina ja olivat 2,3 – 2,5 %. Tämä asetelma – joka syntyi sen jälkeen, kun yön yli -markkinakorko oli kahden pankkipäivän aikana lähentynyt 2,00 prosentin suuruista talletuskorkoa – ilmensi sitä, että koko pankkijärjestelmä oli huomannut likviditeettilyijäämän jo aikaisin aamulla. Likviditeettitilanteesta huolimatta markkinoiden noteeraukset eivät lähentyneet 2,00 prosentin tasolle 23.3. Tämä saattaa merkitä sitä, että luottolaitokset, joilla oli likviditeettilyijäämä, eivät halunneet lainata rahojaan rahamarkkinoilla, mistä olisi seurannut toimituskuluja ja myös luotto- ja maksuvalmiusriskejä, elleivät ne saaneet sieltä merkittävästi korkeampaa korkoa kuin maksuvalmiusjärjestelmän talletuskorko.

Lopuksi 23.4.1999 eli kolmannen pitoajanjakson viimeisenä päivänä pankkijärjestelmässä oli likviditeettivaje (päivän päättyessä maksuvalmiusluottoa oli nostettu nettomääräisesti 5,0 miljardia euroa). Tämä oli ollut jokseenkin ilmeistä jo päivän alkaessa, sillä yön yli -markkinakorko oli markkinoiden avautuessa noin 2,9 % eli tuntuvasti yli viikkohuutokaupassa sovelletun 2,50 prosentin koron. Korot pysyttelivät koko päivän suurin piirtein samoissa lukemissa mutteivät nousseet maksuvalmiusluoton koron eli 3,50 prosentin suuruisiksi. Tämä saattoi ilmentää sitä, että rahamarkkinoilla oli vielä viime hetkiin saakka jonkin verran epävarmuutta siitä, kumpi etumerkki pankkijärjestelmän likviditeetillä oli.

Kunkin edellä mainitun päivän jälkeisenä pankkipäivänä (seuraavan pitoajanjakson ensimmäisenä päivänä) yön yli -markkinakorko palautui lähemmäksi viikkohuutokaupassa sovellettua korkoa.

Tällä hetkellä, kun korot ovat matalat, sekkiteileille yön yli jätettyjen saldojen vaihtoehtoiskustannukset ovat pienet. Yksittäiset luottolaitokset saattavat sen vuoksi mieluummin olla siirtämättä kovin pieniä rahamääriä maksuvalmiusjärjestelmän talletuksiksi. Tällaisen menettelytavan yhteenlaskettu vaikutus ei kuitenkaan välttämättä ole yhdentekevää, varsinkin jos otetaan huomioon,

miten suuri määrä luottolaitoksia on tällä hetkellä eurojärjestelmän vähimmäisvarantovelvoitteen alaisia. Rahaliiton kolmen ensimmäisen pitoajanjakson kokemusten mukaisesti eron sekkilitalletusten ja varantovelvoitteen välillä odotetaan pienenevän jonkin verran ajan mittaan, mutta sen ei kuitenkaan odoteta katoavan kokonaan.

3 Päätelmät

Eurojärjestelmän rahapolitiikan toimintakehikosta tähän asti saadut kokemukset ovat yleisesti ottaen olleet myönteisiä. Päätös rahaliittoon siirtymisen helpottamisesta – asettamalla maksuvalmiusjärjestelmän korkojen välinen ”korkoputki” 50 peruspisteen suuruisiksi tietyn ajanjakson aikana tammikuussa 1999 – osoittautui perustelluksi. Tämän siirtymäkauden loppuun mennessä vastapuolet näyttivät sisäistäneen riittävän hyvin uuden ympäristön toimintaperiaatteet. Perusrahoitusoperaatiot ovat täyttäneet niille suun-

nitellun tehtävän eli tarjonneet suurimman osan pankkijärjestelmälle ohjatusta likviditeetistä ja säädelleet lyhyitä korkoja. Lisäksi maksuvalmiusjärjestelmän korot ovat toimineet yön yli -markkinakorkojen ylä- ja alarajana. Yön yli -markkinakorot ovat seuranneet sujuvasti EKP:n koronalennusta 8.4.1999. Lopuksi vähimmäisvarantojärjestelmän keskiarvoistamismekanismi on tasoittanut päivittäisiä likviditeetin heilahteluja, joten hienosäätöoperaatioita ei ole tarvinnut toteuttaa.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano

Terve julkinen talous parantaa edellytyksiä saavuttaa hintojen vakaus ja vahva, kestävä kasvu, joka edistää työpaikkojen syntymistä. Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa (jäljempänä perustamissopimus), sellaisena kuin se on Amsterdamin sopimuksella muutettuna, ja Amsterdamissa kesäkuussa 1997 allekirjoitettussa vakaus- ja kasvusopimuksessa ilmaistaan EU:n jäsenvaltioiden ja erityisesti euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden yhteiset menettelytavat, joita noudattamalla finanssipolitiikan odotetaan pysyvän kurinalaisena. Tasapainoinen tai lähellä tasapainoa oleva julkisen talouden rahoitusasema auttaa kaikkia jäsenvaltioita hoitamaan normaalin suhdannevaihtelun samalla, kun julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen pidetään 3 prosentin viitearvoa pienempänä. Pienet alijäämät ja samalla tasaisesti vähentyvä velkaantuneisuus auttaisivat pitämään inflaatio-odotukset maltillisina ja antaisivat eurojärjestelmälle paremmat mahdollisuudet säilyttää hintavakauden. Vuoden 1998 lopulla ja vuoden 1999 alussa kaikki EU-maat toimittivat Ecofin-neuvostolle ja Euroopan komissiolle vakaus- tai lähentymisohjelmat, joissa ne ilmoittivat tiedot julkisen talouden rahoitusasemastaan ja tulevista finanssipolittisista suunnitelmistaan. Vaikka ohjelmien todettiin yleisesti noudattavan vakaus- ja kasvusopimuksessa tarkoitettua julkisen talouden kurinalaista hoitoa, näyttää siltä, ettei monenkaan maan ohjelmaan ole sisällytetty ylimääräisiä turvamarginaaleja, joilla varauduttaisiin odotamattomiin menoihin, nopeutettaisiin velkojen supistamista tai valmistettaisiin julkista taloutta varautumaan ennakoitujen väestörakenteen muutosten aiheuttamiin paineisiin.

I Johdanto

Euroopan taloudellista ja rahataloudellista yhdenytymistä 1990-luvulla eniten ohjannut tavoite on ollut kokonaistalouden saaminen tasapainoon ja pitäminen tasapainossa, mikä on taloudellisen ja sosiaalisen kehityksen edellytys. Talous- ja rahaliittoa (EMUa) perustettaessa pidettiin tärkeänä tukea Euroopan keskuspankkijärjestelmälle (EKPJ) annettua tehtävää eli hintavakauden turvaamista ja soveltaa läheisyysperiaatetta rahaliiton osallistujamaiden muihin talouspolitiikan osaluoihin kuin rahapolitiikkaan. Samalla uskottiin, että koko talouden samoin kuin rahoitusmarkkinoiden vakaus ehdottomasti edellyttää kurinalaista finanssipolitiikkaa. Koko EU:n sitoutuminen julkisen talouden kurinalaiseen hoitoon siten kuin perustamissopimuksessa on ilmaistu ja edelleen vakaus- ja kasvusopimuksessa täsmennetty herättää kunnioitusta ja takaa pysyvästi, että finanssipolitiikassa aiotaan harjoittaa vastuullista linjaa.

Viime vuosikymmenten kokemukset ovat osoittaneet, että velan suuri määrä suhteessa BKT:hen sekä väestön ikääntymiseen liittyvä sosiaaliturvajärjestelmien laskennallinen velka pysyvästi varjostavat talousnäkyviä ja yhdessä suurten alijäämien kanssa jatkuvasti rajoittavat finanssipolitiikan mahdollisuuksia vakauttaa taloutta. Pitkät reaalikorot ovat korkeat, yksityiset investoinnit vähäiset ja kiinteän pääoman muodostusta on ainakin osittain syrjäytynyt. Tämä supistaa tuotantoa, aiheuttaa pysyvän tuotannonmenetyksen

ja vähentää kulutusmahdollisuuksia pitkällä aikavälillä. Empiiriset havainnot viittaavat siihen, että julkisen talouden epätasapainon ja kotimaisten kokonaisbruttoinvestointien sekä toisaalta alijäämien ja asukasta kohti lasketun tulon välillä on merkittävä negatiivinen riippuvuus keskipitkällä aikavälillä.

Epätasapaino näyttää lisäksi vähentävän joustavuutta, jolla julkinen talous voi reagoida suhdannevaihteluihin ja pyrkiä lieventämään niiden vaikutuksia kokonaistuloon. Julkinen talous on viime vuosikymmeninä käynyt rakenteeltaan yhä jäykemmäksi. Osaksi tämä johtuu harkinnanvaraisesta politiikasta, jolla on lisätty julkisen sektorin työpaikkoja tai päätetty runsaista korvauserusteista ja mahdollisuuksista siirtyä aikaisin eläkkeelle. Osaksi tämä on johtunut julkisen talouden kannalta kielteisistä väestörakenteen muutoksista, joiden vuoksi eläkkeellä olevien osuus väestöstä on kasvanut. Yhä suuremmat rakenteelliset alijäämät eivät suinkaan ole parantaneet mahdollisuuksia tasata tuloja suhdannekierron eri vaiheissa, vaan päinvastoin systemaattisesti estäneet päättäjiä toimimasta vakavassa taantumassa tilanteen edellyttämällä tavalla myös silloin kun automaattisesti määräytyviä menoja ja verohelpotuksia olisi kipeimmin tarvittu.

Inflaatio on rahataloudellinen ilmiö keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. On kiistatta osoitettu, että julkisen talouden alijäämän keskuspankkirahoituksen ja inflaation välillä on pitkän aikavälin yhteys. Hintojen pitämiseksi vakaina keskipitkällä

aikavälillä on tästä syystä keskeistä vakuuttavasti ja ehdottomasti kieltää keskuspankkirahoitus sekä luoda sellainen institutionaalinen rakenne, jolla rahapolitiikasta vastaavalle viranomaiselle annetaan uskottavaksi ja pysyväksi tehtäväksi pyrkiä hintavakaustavoitteen. Vakauten tähtäävään rahapolitiikkaan voi kuitenkin vaikuttaa myös finanssipolitiikka. Säänneilyt hinnat ja välilliset verot vaikuttavat lyhyellä aikavälillä suoraan YKHI-inflaatioon. Pitkällä aikavälillä epätasapainoinen julkinen talous vaikuttaa negatiivisesti talouden tehokkuuteen ja näin hintojen määräytymiseen. Suuret rakenteelliset alijäämät ohjaavat yleensä resursseja yksityisestä pääomanmuodostuksesta muualle ja kasvattavat kokonaiskysynnän ja -tarjonnan välistä eroa. Yleensä tämä muuttaa kokonaistarjonnan rakennetta ja luo jäykkyyksiä ja tuotantokapeikkoja, jotka osaltaan lisäävät hintoihin kohdistuvia paineita. Tällä tavalla pitkään jatkuvat alijäämät saattavat pakottaa rahapolitiikasta vastaavat viranomaiset pitämään lyhyet korot korkeampina kuin muutoin olisi tarpeen. Kun sen sijaan institutionaalisiin keinoin taataan julkisen talouden hoitaminen terveeltä pohjalta, edistetään kokonaistalouden vakautta, joka puolestaan tukee tuotannon ja työllisyyden kestävästä kasvusta, hintavakautta sekä elintason tasaista nousua.

Tietyissä olosuhteissa finanssipolitiikka saattaa myös vaikuttaa odotuksiin ja kärjistää talouden ja rahoitusmarkkinoiden häiriöitä. Jos markkinoiden osapuolet katsovat, että julkinen talous on liian altis suhdannevaihteluiden tai koron muutosten vaikutuksille (esimerkiksi jos perusjämmään ei ole rakennettu riittäviä turvamarginaaleja yllättävien menojen varalta), tällaiset häiriöt voivat johtaa riskipreemioiden suurentumiseen ja pitkien korkojen nousuun.

Itsenäisten valtioiden välisessä rahaliitossa on entistä tärkeämpää, että finanssipolitiikkaa hoidetaan vastuullisesti. Hiljattain perustetun rahaliiton myötä katoavat entisten valuuttojen välillä pitkään olleet korkoerot, jotka aikaisemmin kompensoivat sijoittajille inflaatio- ja devalvaatio-odotusten erot. Tällä tavalla lainanottajat menettävät yhden tekijän (kansallisen valuutan devalvoitumisen), joka aiemmin ilmensi markkinoiden levottomuutta väärin suunnatusta talous-

ja varsinkin finanssipolitiikasta. Kun kansalliset rahoitusmarkkinat integroituvat yhä tehokkaammin, julkisten joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskussa voidaan hyödyntää laajempia ja likvidimpiä pääomamarkkinoita kuin itsenäisen rahapolitiikan aikaan. Lainamarkkinoilla muita maita heikommassa asemassa olleiden jäsenmaiden kannalta riski- ja likviditeettipreemioiden katoaminen saattaa merkitä sitä, että niiden olisi houkuttelevampaa rahoittaa julkiset menot lainanotolla kuin pitämällä menot kurissa niin, ettei alijäämää syntyisi. Tämä voi johtaa alijäämien kasvamiseen koko alueella, minkä vuoksi on erityisen perusteltua luoda sellaiset talouspolitiikka koskevat säännöt, jotka hillitsevät epäterveen finanssipolitiikan harjoittamista.

Koska finanssipolitiikkaa harjoitetaan hajautetusti, rahaliiton yksittäisten jäsenmaiden poikkeavilla finanssipoliittisilla valinnoilla voi olla negatiivisia kerrannaisvaikutuksia naapurimaiden talouteen. Nämä negatiiviset ulkoiset vaikutukset siirtyvät maasta toiseen yleensä pitkien korkojen välityksellä, koska sekä yhden maan löysä finanssipolitiikka että sen rahoittamisesta kaikkien EU-maiden yksityiseen säästämiseen syntyvät rasitteet aiheuttavat pitkäaikaisen rahoituksen kustannuksiin kohdistuvia paineita koko alueella. Periaatteessa markkinavoimat voisivat tehokkaasti ehkäistä vääräsuuntaista politiikkaa. Silloinkin kun julkisen talouden alijäämiä ei institutionaalisesti suoraan rajoiteta, liiallista lainanottoa rankaisevien maakohtaisten riskipreemioiden mahdollisuus voisi vähentää yksittäisten hallitusten halukkuutta irtautua kurinalaisesta finanssipolitiikasta. Käytännössä ei kuitenkaan ole varmaa näyttöä siitä, että rahoitusmarkkinat olisivat vaatineet julkiselta taloudelta riittävästi kurinalaisuutta, jotta aina olisi otettu huomioon julkiseen talouteen pitkällä aikavälillä muodostuvat paineet. Tällaisissa olosuhteissa löysä kansallinen finanssipolitiikka johtaa väistämättä jännitteisiin. Tästä syystä olisi markkinavoimien lisäksi oltava yhteisiä sääntöjä finanssipolitiikan kurinalaisuudesta. Ne saisivat kansalliset päättäjät sisäistämään päätöksensä vaikutukset, jotka ulottuvat koko alueelle. Tällä tavalla ylikansalliset säännöt tehostavat koordinaatiota ja synnyttävät keskinäistä luottamusta jäsenmaiden välillä.

2 Perustamissopimus ja vakaus- ja kasvusopimus: institutionaaliseen rakenteeseen ja menettelyihin liittyviä näkökohtia

Julkisen talouden hoitoa koskevat perustamissopimuksen määräykset

Talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa harjoitetaan yhteisen rahapolitiikan lisäksi yhteistä maatalous-, kauppaa- ja kilpailupolitiikkaa, mutta finanssipolitiikassa jäsenvaltiot ovat edelleen yksin toimivaltaisia. Perustamissopimuksen mukaan jäsenvaltioiden finanssipoliittinen itsenäisyys on muodollisesti ehdotonta. Julkista taloutta on kuitenkin hoidettava kurinalaisesti ja koordinoitava sitä yhteisön tasolla perustamissopimuksen määräysten mukaisesti (VII osasto, I luku – Talouspolitiikka). (Tässä artikkelissa kaikki viittaukset perustamissopimukseen on otettu 1.5.1999 voimaan tulleen Amsterdamin sopimuksen konsolidoidusta toisinnosta.) Perustamissopimukseen kirjattu pääsääntö on, että jäsenvaltiot välttävät liiallisia julkisen talouden alijäämiä. Tätä tarkennetaan perustamissopimuksen artiklassa 104 (entinen artikla 104 c) ja siihen liittyvässä liiallisen alijäämän menettelyä koskevassa pöytäkirjassa n:o 5. Artiklaa 104 edeltävissä artikloissa 98–100 (entiset artiklat 102 a–103 a) annetaan yleisiä suuntaviivoja talouspolitiikan (paitsi rahapolitiikan) koordinoinnista ja artikloissa 101–103 (entiset artiklat 104–104 b) julkisen sektorin lainanottoa koskevia rajoituksia.

Yleisten suuntaviivojen ja sääntöjen mukaan jäsenvaltiot harjoittavat talouspolitiikkaansa niin, että ne myötävaikuttavat yhteisön tavoitteiden toteutumiseen (ks. liite 1). Perustamissopimuksen artiklan 2 mukaan tavoitteena on

”edistää taloudellisen toiminnan sopusointuisuutta, tasapainoista ja kestävä kehitystä koko yhteisössä, työllisyyden ja sosiaalisen suojelemisen korkeaa tasoa, miesten ja naisten välistä tasa-arvoa, kestävä kasvua, joka ei edistä rahan arvon alenemista, edistää hyvää kilpailukykyä ja talouden suorituskyvyn korkeaa lähentymisastetta, ympäristönsuojelun korkeaa tasoa ja ympäristön laadun parantamista, elintason ja elämän laadun nousua sekä taloudellista ja sosiaalista yhteenkuuluvuutta ja yhteisvastuullisuutta jäsenvaltioiden välillä.”

Lisäksi jäsenvaltioiden on pidettävä talouspolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana. Tämän perustana on jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiivis koordinointi Ecofin-neuvostossa, joka muodostuu jäsenvaltioiden talous- tai valtiovarainministerieistä. Perustamissopimuksen artiklassa 4 (entinen artikla 3 a) määrättyjä peruseriaatteita ovat vakaat hinnat, terve julkinen talous ja rahatalous sekä kestävä maksutase. Ecofin-neuvoston tehtävänä on muotoilla jäsenvaltioiden talouspolitiikan yleislinjat ja seurata talouskehitystä monenvälisen valvonnan avulla. Tätä varten jäsenvaltioiden on toimitettava tietoja mm. merkittävistä toimenpiteistä, joita ne ovat toteuttaneet talouspolitiikan vastuualueillaan. Jos jokin jäsenvaltio harjoittaisi talouspolitiikkaa, joka olisi ristiriidassa yleislinjojen kanssa tai vaarantaisi talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan, neuvosto voisi antaa sille suosituksen ja päättää sen julkistamisesta.

Julkisen sektorin rahoitusta koskevissa rajoituksissa kielletään tilinylitysoikeudet ja kaikki muut luottojärjestelyt EKP:ssä tai jäsenvaltioiden keskuspankeissa jäsenvaltioiden tai yhteisön toimielimen tai laitosten hyväksi (ks. liite 2). Niissä myös kielletään EKP:tä tai kansallisia keskuspankeja hankkimasta velkasitoumuksia suoraan näiltä laitoksilta ja jäsenvaltioita myöntämästä niille erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, ellei tämä perustu toiminnan vakauden turvaamiseen. Lisäksi perustamissopimuksessa määrätään, että yhteisö tai mikään jäsenvaltio ei saa ottaa vastatakseen toisen jäsenvaltion julkisen sektorin velkoja. Tämä ehto merkitsee sitä, että jos tällainen toimielin tai laitos joutuisi maksukyvyttömäksi, yhteisöä tai muita jäsenvaltioita ei voitaisi asettaa vastuuseen maksukyvyttömän laitoksen veloista.

Finanssipolitiikassaan jäsenvaltioiden on vältettävä liiallisia alijäämiä (ks. liite 3, artiklan 104 kohta 1, entisen artiklan 104 c kohta 1). Finanssipolitiikan kurinalaisuuden arvioinnissa käytetään viitearvoja, joilla mitataan julkisen talouden alijäämää ja bruttovelkaa suhteessa BKT:hen. Viitearvojen ylittyminen on rajoitetuissa tapauksissa luvallista. Voidaan katsoa, ettei alijäämä ole liialli-

nen, jos se ylittää viitearvon vain poikkeuksellisesti ja tilapäisesti ja vain jos se pysyy lähellä viitearvoa. Julkisen talouden rahoitusasemaa arviotaessa voidaan ottaa huomioon myös muita tietoja, kuten esimerkiksi julkisten investointien määrä suhteessa julkisen talouden alijäämään. Päätöksen siitä, onko jäsenvaltiolla liiallinen alijäämä, tekee Ecofin-neuvosto Euroopan komission suosituksesta.

Julkisen talouden hoitoa koskevat vakaus- ja kasvusopimuksen määräykset

Eurooppa-neuvosto päätti täsmentää julkisen talouden hoitoa koskevia perustamissopimuksen määräyksiä vuonna 1997 tekemällä vakaus- ja kasvusopimuksen, jossa määrätään talouspolitiikan koordinoinnista ja määritellään, missä tapauksessa liiallisen alijäämän menettelyä sovelletaan EMUn kolmannessa vaiheessa. Sopimuksen päätaivoitteena on a) varmistaa, että finanssipolitiikassa noudatetaan vaadittua kurinalaisuutta pysyvästi, ja b) seurata finanssipolitiikkaa, jotta mahdollisesta tavoitteestalipeämisestä voidaan varoittaa aikaisessa vaiheessa. Tässä yhteydessä Eurooppa-neuvosto korostaa, että kurinalaisen julkisen talouden turvaaminen on tärkeää hintavakauden ja voimakkaan, kestävä ja työpaikkoja luovan kasvun edellytysten parantamiseksi. Vakaus- ja kasvusopimus, jolla sekä ennalta ehkäistään tavoitteista poikkeamista että määritellään niistä aiheutuvat seuraamukset, koostuu Eurooppa-neuvoston Amsterdamissa 17.6.1997 antamasta päätöslauselmasta, jossa jäsenvaltioiden, Euroopan komission ja Eurooppa-neuvoston itsensä sitoumukset täsmennetään, sekä kahdesta Ecofin-neuvoston asetuksesta. Neuvoston 7.7.1997 annetussa asetuksesta (EY) N:o 1467/97 täsmennetään liiallisen alijäämän menettelyn toteutusta. Neuvoston 7.7.1997 annettu asetus (EY) N:o 1466/97 puolestaan koskee julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja yhteensovittamisen tehostamista ja määrittelee vakaus- ja lähentymisohjelmien sisällön.

Tärkein pysyvän kurinalaisen finanssipolitiikan varmistava säädös on Eurooppa-neuvoston vakaus- ja kasvusopimuksesta antama päätöslau-

selma. Siinä jäsenvaltiot sitoutuvat tavoitteeseen, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulisi keskipitkällä aikavälillä olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen (ks. liite 4). Tavoite antaa kaikille jäsenvaltioille mahdollisuuden selviytyä normaalista suhdannevaihtelusta niin, että julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen jää enintään 3 prosentin viitearvon suuruiseksi. Alijäämä, joka on yli 3 % suhteessa BKT:hen, katsotaan liialliseksi, ellei sen odoteta olevan tilapäinen ja katsota syntyneen poikkeuksellisissa olosuhteissa. Joka tapauksessa alijäämän on pysyttävä lähellä viitearvoa. Olosuhteet katsotaan tilapäisiksi ja poikkeuksellisiksi, jos liiallinen alijäämä johtuu joko epätavallisesta tapahtumasta, johon jäsenvaltio ei pysty vaikuttamaan, tai vakavasta taantumasta. Vakavasta taantumasta johtuvan viitearvon ylityksen Euroopan komissio katsoo yleensä poikkeukselliseksi vain, jos BKT:n määrä vähenee vuodessa vähintään 2 %. Tätä pienemmän BKT:n määrän supistumisen Ecofin-neuvosto voi jäsenvaltion pyynnöstä katsoa poikkeukselliseksi vain, jos on olemassa tätä tukevia todisteita, jotka voivat koskea erityisesti taantumaa äkillisyyttä tai kumuloituneita tuotannon menetyksiä menneeseen trendikehitykseen verrattuna. Arvioitaessa taantumaa vakavuutta jäsenvaltiot yleensä pitävät lähtökohtana BKT:n määrän vähintään 0,75 prosentin vuotuista supistumista. Kolmen prosentin rajan ylittävän alijäämän tilapäisyys voidaan todeta Euroopan komission toimittamista julkista taloutta koskevista ennusteista, kun ne ennakoivat alijäämän pienenevän alle viitearvon epätavallisen tapahtuman tai vakavan taantumaa päättyttyä (ks. liite 5).

Jos jonkin jäsenvaltion julkisen talouden alijäämä katsottaisiin liialliseksi, Ecofin-neuvosto antaisi suosituksia sen korjaamiseksi. Jäsenvaltion on tällöin neljän kuukauden kuluessa ryhdyttävä tehokkaiisiin toimiin alijäämän korjaamiseksi. Jos tällaisiin tehokkaiisiin toimenpiteisiin ei Ecofin-neuvoston näkemyksen mukaan ole ryhdytty, neuvosto voi määrätä seuraamuksia. Ensi vaiheessa seuraamuksena on jäsenvaltion BKT:hen suhteutettu koroton talletus, joka myöhemmin voidaan muuttaa sakoksi, jos liiallinen alijäämä jatkuu kahta vuotta pitempään.

Jotta voidaan seurata julkisen talouden kehitystä, havaita mahdolliset poikkeamat kurinalais-

ta finanssipolitiikasta ja sujuvoittaa talouspolitiikan koordinoitua, vakaus- ja kasvusopimukseen on liitetty myös ennakkoarvointijärjestelmä. Tätä varten jäsenvaltioiden on vuosittain toimitettava Ecofin-neuvostolle ja Euroopan komissiolle vakausohjelmat (jos ne ovat ottaneet yhteisen rahan käyttöön) tai lähentymisohjelmat (jos ne eivät ole ottaneet yhteistä rahaa käyttöön), joissa ne täsmenävät keskipitkän aikavälin finanssi-politiittiset tavoitteensa. Vakausohjelmien sisältö ja muoto noudattavat sovittua kaavaa (ks. liite 6). Samanlaiset vaatimukset koskevat lähentymisohjelmia. Neuvosto antaa ohjelmista lausunnon ja kehottaa tekemään muutoksia, jos se katsoo tavoitteiden tai sisällön vaativan vankentamista. Lisäksi neuvosto seuraa ohjelmien täytäntöönpanoa. Jos se huomaa, että jonkin jäsenvaltion julkisen talouden rahoitusasema poikkeaa merkittävästi ohjelmaan kirjatusta keskipitkän aikavälin tavoitteesta, se antaa jäsenvaltiolle asiasta suosituksen.

Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn toteuttaminen

Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn eri vaiheista on yhteenvedo sivun 52 kaaviossa 1, jossa käsitellään Ecofin-neuvoston päätöstä liiallisen alijäämän olemassaolosta, sekä sivun 53 kaaviossa 2, jossa kuvataan päätöksen seuranta.

- Vaihe 1: Tämä vaihe on valmisteleva, ja siinä jäsenvaltiot toimittavat julkisen talouden rahoitusasemaa koskevat tiedot Euroopan komissiolle kunkin vuoden maaliskuun ja syyskuun 1. päivään mennessä.
- Vaihe 2: Euroopan komissio tutkii perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 (ent. artikla 104 c, kohta 2) esitettyjen kriteerien perusteella, kuinka kurinalaista finanssipolitiikkaa jäsenvaltiot ovat noudattaneet. Jos jäsenvaltiot täyttävät molemmat kurinalaisen finanssipolitiikan kriteerit (julkisen talouden alijäämä alle 3 % BKT:stä ja julkisen talouden velka alle 60 % BKT:stä ottamatta lukuun tapauksia, joissa tämä osuus pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa) ja jos Euroopan komissio katsoo, että liiallisen alijäämän vaaraa ei ole, liiallisia alijäämiä koske-

va menettely ei käynnisty. Muussa tapauksessa tai kun jäsenvaltion ennakoitu tai toteutunut julkisen talouden alijäämä ylittää viitearvon eli 3 % BKT:stä (ks. liitteessä 3 olevan artiklan 104 kohta 3 [ent. artikla 104 c, kohta 3] sekä liitteessä 4 olevan Euroopan komission sitoumuksen kohta 3), Euroopan komissio laatii kertomuksen, jonka perusteella liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä aletaan soveltaa.

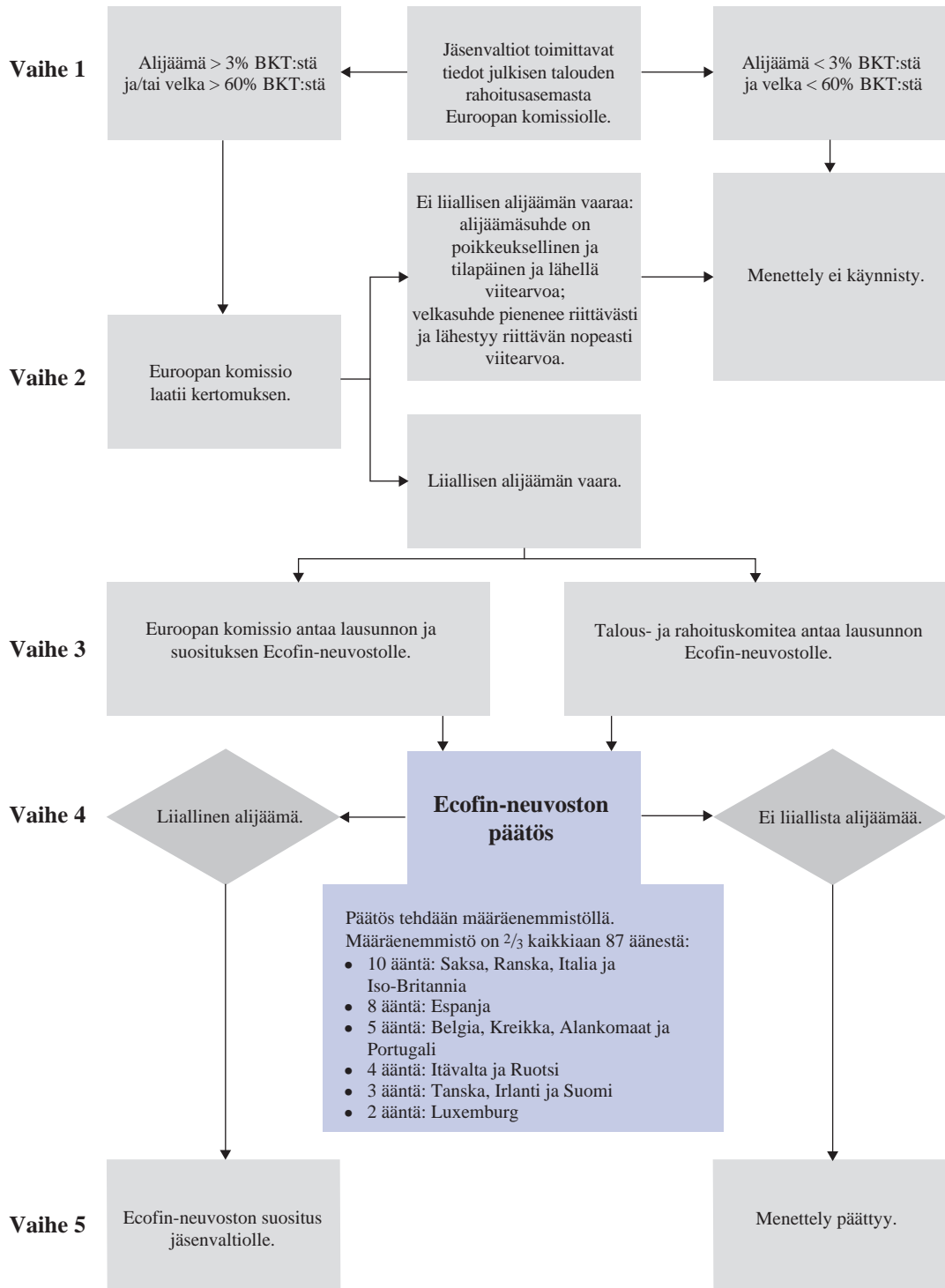
- Vaihe 3: Kahden viikon kuluessa Euroopan komission kertomuksen laatimisesta talous- ja rahoituskomitea – jossa hallitukset ja EKPJ ovat edustettuina – antaa kertomuksesta lausunnon ja esittää sen Ecofin-neuvostolle (artiklan 104 kohta 4 [ent. artikla 104 c, kohta 4]). Ottaen talous- ja rahoituskomitean lausunnon asianmukaisesti huomioon Euroopan komissio antaa Ecofin-neuvostolle lausunnon (artiklan 104 kohta 5 [ent. artikla 104 c, kohta 5]) ja suosituksen, jos se katsoo, että liiallinen alijäämä on olemassa. Jos alijäämä, joka ylittää 3 % BKT:stä, ei Euroopan komission mielestä ole liiallinen ja jos tämä kanta poikkeaa talous- ja rahoituskomitean kannasta, Euroopan komissio on sitoutunut perustelemaan kantansa Ecofin-neuvostolle kirjallisesti.
- Vaihe 4: Ecofin-neuvosto päättää määränemistöllä Euroopan komission suosituksesta asianomaisen jäsenvaltion mahdolliset huomautukset huomioon ottaen ja kokonaistilanteen arvioituaan, onko jäsenvaltiossa liiallinen alijäämä (artiklan 104 kohta 6 [ent. artikla 104 c, kohta 6]). Päätös tulee tehdä kolmen kuukauden kuluessa siitä, kun jäsenvaltiot toimittivat julkisen talouden rahoitusasemaa koskevat tiedot Euroopan komissiolle.
- Vaihe 5: Jos Ecofin-neuvosto päättää, ettei liiallista alijäämää ole olemassa, liiallisia alijäämiä koskeva menettely päättyy. Jos päätöksenä kuitenkin on, että jäsenvaltion alijäämä on liiallinen, Ecofin-neuvosto antaa samanaikaisesti jäsenvaltiolle suositukset artiklan 104 kohdan 7 (ent. artikla 104 c, kohta 7) mukaisesti. Nämä suositukset annetaan Euroopan komission suosituksesta määränemistöllä ilman asianomaisen jäsenvaltion edustajan

- ääniä, eikä niitä julkisteta. Ecofin-neuvosto suosittelee, että liialliset alijäämät korjataan mahdollisimman nopeasti niiden syntymisen jälkeen (ks. liite 4), ja asettaa kaksi määräaika. Ensimmäinen määräaika on enintään 4 kuukautta, ja niiden kuluessa asianomaisella jäsenvaltiolla on mahdollisuus ryhtyä tehokkaisiin toimiin. Toinen määräaika liittyy liiallisen alijäämän korjaamiseen, minkä tulisi tapahtua vuoden kuluessa sen toteamisesta, elleivät poikkeukselliset olosuhteet tätä estä.
- Vaihe 6 (kaavio 2): Jäsenvaltiossa olevaa liiallista alijäämää koskevan Ecofin-neuvoston päätöksen seuranta käynnistyy. Ecofin-neuvosto harkitsee, onko jäsenvaltio ryhtynyt tehokkaisiin toimiin sen artiklan 104 kohdan 7 (ent. artikla 104 c, kohta 7) mukaisesti antamien suositusten perusteella. Ecofin-neuvoston päätös perustuu asianomaisen jäsenvaltion hallituksen julkisesti ilmoittamiin päätöksiin. Päätös tehdään Euroopan komission suosituksesta määränemmistöllä ilman asianomaisen jäsenvaltion edustajan ääniä.
 - Vaihe 7: Jos Ecofin-neuvosto päättää, ettei jäsenvaltio ole ryhtynyt tehokkaisiin toimiin, se voi julkistaa suosituksensa artiklan 104 kohdan 8 (ent. artikla 104 c, kohta 8) mukaisesti heti aiemmin asetetun, enintään 4 kuukauden määräajan umpeuduttua. Tällöin Ecofin-neuvosto voi kuukauden kuluessa päätöksensä ja ainoastaan euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden tapauksessa päättää – artiklan 104 kohdan 9 (ent. artikla 104 c, kohta 9) nojalla – vaatia asianomaista jäsenvaltiota ryhtymään tietyn määräajan kuluessa toimiin alijäämän pienentämiseksi. Tämä päätös ja myöhemmät menettelyn mukaiset päätökset tehdään Euroopan komission suosituksesta määränemmistöllä ilman asianomaisen jäsenvaltion edustajan ääniä. Jos Ecofin-neuvosto kuitenkin päättää, että asianomainen jäsenvaltio on ryhtynyt tehokkaisiin toimiin Ecofin-neuvoston artiklan 104 kohdan 7 (ent. artikla 104 c, kohta 7) perusteella antamien suositusten mukaisesti, liiallisia alijäämiä koskeva menettely keskeytyy. Euroopan komissio ja Ecofin-neuvosto seuraavat, miten nämä toimet toteutuvat.
 - Vaihe 8: Jos Ecofin-neuvosto katsoo, että liiallinen alijäämä on korjattu, se kumoaa osittain tai kokonaan suosituksia ja vaatimuksia koskevat päätöksensä. Jos suositukset on julkistettu, Ecofin-neuvosto antaa julkisen lausunnon siitä, että asianomaisessa jäsenvaltiossa ei enää ole liiallista alijäämää. Jos euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio kuitenkin jättää toistuvasti noudattamatta Ecofin-neuvoston päätöksiä, joissa annetaan suosituksia ja esitetään vaatimuksia, neuvosto määrää artiklan 104 kohdan 11 (ent. artikla 104 c, kohta 11) mukaisia seuraamuksia. Nämä seuraamukset määrätään viimeistään 2 kuukautta sen päätöksen jälkeen, jolla asianomaiselle jäsenvaltiolle esitettiin vaatimus ryhtyä toimiin, ja 10 kuukauden kuluessa Euroopan komissiolle toimitettujen julkisen talouden rahoitusasemaa koskevien tietojen määräpäivistä. Lisäksi voidaan käyttää nopeutettua menettelyä, mikäli Ecofin-neuvosto katsoo, että harkitusti suunniteltu alijäämä on liiallinen. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn ollessa keskeytyneenä euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio saattaa jättää toteuttamatta toimet tai jäsenvaltioiden Euroopan komissiolle säännöllisesti kunkin vuoden maaliskuun ja syyskuun 1. päivään mennessä toimittamat tiedot toteutuneesta kehityksestä voivat osoittaa, että euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio ei ole korjannut liiallista alijäämää artiklan 104 kohdan 7 (ent. artikla 104 c, kohta 7) nojalla annetuissa suosituksissa mainituissa määräajoissa. Tällöin Ecofin-neuvoston on heti tehtävä päätös siitä, että asianomaista euroalueeseen osallistuvaa jäsenvaltiota vaaditaan määräajassa ryhtymään toimiin alijäämän pienentämiseksi.
 - Vaihe 9: Jos euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio toimii Ecofin-neuvoston artiklan 104 kohdan 9 (ent. artikla 104 c, kohta 9) nojalla esittämien vaatimusten mukaisesti, liiallisia alijäämiä koskeva menettely keskeytyy. Ajanjakso, jona menettely on keskeytynyt, ei lueta edellä vaiheessa 8 mainittuun 2 kuukauden eikä 10 kuukauden määräaikaan seuraamusten määrittämiseksi. Euroopan komissio ja Ecofin-neuvosto seuraavat, miten nämä toimet toteutuvat.

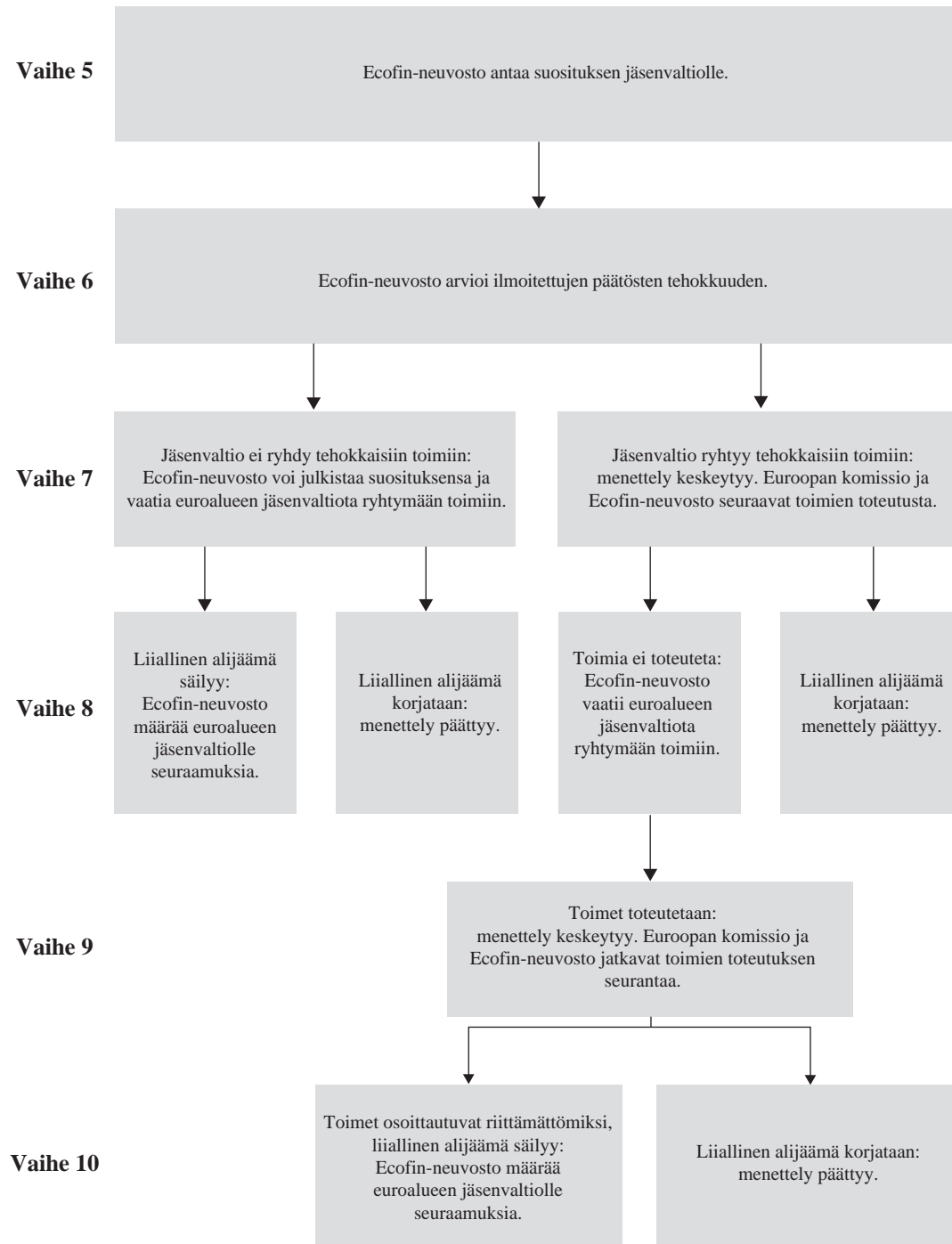
- **Vaihe 10:** Jos liiallinen alijäämä on Ecofin-neuvoston näkemyksen mukaan korjattu, menettely päättyy vaiheessa 8 kuvatulla tavalla. Jos Ecofin-neuvosto kuitenkin katsoo, että euroalueeseen osallistuvan jäsenvaltion toimet eivät ole riittäviä tai jos jäsenvaltioiden Euroopan komissiolle säännöllisesti kunkin vuoden maaliskuun ja syyskuun 1. päivään mennessä toimittamat tiedot toteutuneesta kehityksestä osoittavat, että euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio ei ole korjannut liiallista alijäämää artiklan 104 kohdan 9 (ent. artikla 104 c, kohta 9) perusteella esitettyjen vaatimusten mukaisissa määrärajoissa, Ecofin-neuvosto tekee heti päätöksen seuraamusten määrittämisestä artiklan 104 kohdan 11 (ent. artikla 104 c, kohta 11) mukaisesti. Seuraamuksiin kuuluu yleensä koroton talletus. Lisäksi Ecofin-neuvosto voi päättää täydentää talletusta toimilla, joista on säädetty artiklan 104 kohdan 11 (ent. artikla 104 c, kohta 11) ensimmäisessä ja toisessa luetelmakohdassa. Kun liiallinen alijäämä johtuu alijäämäkriteerin noudattamatta jättämisestä, ensimmäisen talletuksen määrä muodostuu kiinteästä osasta, joka on 0,2 % BKT:stä, ja muuttuvasta osasta, joka on kymmenesosa BKT:hen suhteutetun edellisen vuoden alijäämän ja BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon välisestä erosta. Kunakin seuraavana vuonna vaihe 10 toistuu, kunnes päätös liiallisen alijäämän ole-

massaolosta kumotaan. Vuotuisissa arvioinneissaan Ecofin-neuvosto päättää seuraamusten tehostamisesta, ellei euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio ole noudattanut sen vaatimusta. Jos jäsenvaltiolle päätetään määrätä lisätalletuksia, talletuksen suuruus on kymmenesosa BKT:hen suhteutetun edellisen vuoden alijäämän ja BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon välisestä erosta, mutta ei kuitenkaan enempää kuin 0,5 % BKT:stä. Talletus muuttuu yleensä sakoksi, ellei liiallista alijäämää ole korjattu kahden vuoden kuluessa siitä päätöksestä, jolla asianomaista euroalueeseen osallistuvaa jäsenvaltiota vaadittiin tekemään talletus. Sakoista saatava maksu jaetaan niiden euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden kesken, joilla ei ole liiallista alijäämää, suhteessa niiden osuuksiin niiden yhteenlasketusta BKT:stä. Ecofin-neuvosto kumoaa artiklan 104 kohdan 12 (ent. artikla 104 c, kohta 12) mukaisesti artiklan 104 kohdan 11 (ent. artikla 104 c, kohta 11) ensimmäisessä ja toisessa luetelmakohdassa tarkoitetut seuraamukset sen mukaan, miten merkittävästi asianomainen euroalueeseen osallistuva jäsenvaltio on edistynyt liiallisen alijäämän korjaamisessa. Kaikki olemassa olevat seuraamukset kumotaan, jos päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta kumotaan. Sakkoina perittyjä maksuja ei kuitenkaan makseta takaisin.

Kaavio 1.
Ecofin-neuvoston päätös liiallisen alijäämän olemassaolosta



Kaavio 2.
Ecofin-neuvoston liiallisen alijäämän olemassaoloa koskevan päätöksen seuranta



3 Vakaus- ja kasvusopimuksen toteuttaminen

Vakaus- ja kasvusopimuksen toteuttamisprosessi alkaa jäsenvaltioiden vakaus- ja lähentymisohjelmien esittämisellä. Tämän jälkeen Euroopan komission on annettava suositus kustakin ohjelmasta. Suositus on pohjana Ecofin-neuvoston lausunnolle, jonka se antaa kahden kuukauden kuluessa komission suosituksen antamisesta talous- ja rahoituskomiteaa kuultuaan. EKP osallistuu talous- ja rahoituskomiteaan, jossa sen jäsenillä on mahdollisuus keskustella perusteellisesti jäsenvaltioiden ohjelmista. Jos Ecofin-neuvosto katsoo, että ohjelmassa ilmoitettuja tavoitteita tulee vahvistaa, se antaa siitä kehotuksen asianomaiselle jäsenvaltiolle. Jos todetaan, että jäsenvaltio on merkittävästi poikennut aikaisempien ohjelmien tavoitteista, Ecofin-neuvostolla on oikeus kehottaa asianomaista jäsenvaltiota ryhtymään korjaaviin toimiin. Kun ohjelmia vuosittain ajantasaistetaan, jäsenvaltioiden on samalla annettava yksityiskohtainen selonteko suunnitelmista alijäämien korjaamiseksi lyhyellä aikavälillä. Tällä vaatimuksella pyritään estämään se, ettei keskipitkän aikavälin tavoitetta pitää julkisen talouden rahoitusasema tasapainoisena tai ylijäämäisenä lykätä loputtomasti.

Vakaus- ja lähentymisohjelmilla on keskeinen asema monenvälisessä valvontaprosessissa. Näin ollen on katsottu tärkeäksi, että ohjelmat laaditaan informaattiosisältönsä puolesta siten, että jäsenvaltioiden väliset vertailut ovat mahdollisia. Koska jäsenvaltiot joutuivat laatimaan ja toimittamaan ohjelmansa ennen vuoden 1998 loppua, kuten ministerit olivat yhteisessä julkilausumassaan 1.5.1998 sopineet, rahakomitea (nykyinen talous- ja rahoituskomitea) keskusteli Euroopan komission myötävaikutuksella mahdollisista täydentävistä suuntaviivoista ja sopi Ecofin-neuvostolle toimitettavasta lausunnosta. Ecofin-neuvosto hyväksyi lausunnon kokouksessaan Luxemburgissa (12.10.1998). Tässä luvussa käsitellään ensin tätä lausuntoa, jonka perusteella vakaus- ja lähentymissopimusten muotoa ja sisältöä koskevat menettelytavat luotiin. Tämän jälkeen tarkastellaan, miten vakaus- ja kasvusopimuksen toteuttamisen varmistamiseksi suoritetuissa toimenpiteissä on tähän mennessä noudatettu muodollisia menettelytapoja. Lopuksi käsitellään kolmea avainkysymystä, jotka Ecofin-neuvosto on raha-

komitean lausunnon mukaisesti ottanut huomioon arvioidessaan vakaus- ja lähentymisohjelmista esitettyjä keskipitkän aikavälin tavoitteita pitää julkisen talouden rahoitusasema lähes tasapainoisena tai ylijäämäisenä.

Vakaus- ja lähentymisohjelmia koskevat menettelytavat

Lausunnoissaan rahakomitea katsoi, että neuvoston asetuksella (EY) N:o 1466/97 säädettyjen vakaus- ja lähentymisohjelmien keskeisiä vaatimuksia olisi hyödyllistä täydentää ohjelmien sisältöä ja muotoa koskevilla suuntaviivoilla rahakomitean 14.2.1994 päivätyssä kertomuksessa esitettyjen ”menettelytapojen” pohjalta. Aiemmistä lähentymisohjelmista saadut kokemukset osoittivat rahakomitean lausunnon mukaan, että tällaiset suuntaviivat paitsi auttoivat jäsenvaltioita ohjelmien laadinnassa myös helpottivat Euroopan komission, rahakomitean ja Ecofin-neuvoston arviointia. Vakaus- ja lähentymisohjelmien muotoa ja sisältöä koskevat sovitut suuntaviivat ja ehdotukset (ks. liite 7) ovat luonteeltaan viitteellisiä. Niissä otetaan huomioon, että ohjelmat ovat kansallisten viranomaisten vastuualuetta ja että eri maiden mahdollisuudet ja käytännöt poikkeavat toisistaan.

Rahakomitean lausunnon keskeiset näkökohdat ovat seuraavat:

- Vakaus- ja lähentymisohjelmien perusta on keskipitkän aikavälin tavoite pitää julkisen talouden rahoitusasema lähes tasapainoisena tai ylijäämäisenä. Rahakomitean lausunnon mukaan oli näin ollen selvää, että arvioitaessa jäsenvaltioiden keskipitkän aikavälin tavoitteiden sopivuutta ja tarkasteltaessa tavoitteiden noudattamista suhdannetilanne ja sen vaikutukset budjettiin tuli ottaa selkeästi huomioon. Keskipitkän aikavälin tarkastelussa ajanjaksona olisi siten suhdannesyklin pituus. Verattaessa toteutunutta ja ennakoitua julkisen talouden kehitystä vaatimukseen, että julkisen talouden rahoitusasema on keskipitkällä aikavälillä lähes tasapainossa tai ylijäämäinen, on käytännössä sovellettava likimääräistä ar-

viota. Varsinkin suhdannetilanteen todennäköinen vaikutus nykyiseen ja tulevaan julkisen talouden kehitykseen perustuu arviointiin. Tämä edellyttää sopivan menetelmän käyttöönottoa.

- Jokaisella menetelmällä on selvästikin vahvuutensa ja heikkoutensa, minkä vuoksi tuloksia on tulkittava varoen. Tämän huomioon ottaen rahakomitea hyväksyi Euroopan komission nykyisin käyttämän suhdannekorjausmenetelmän, jonka katsottiin olevan käyttökelpoinen julkisen talouden kehitystä arvioitaessa. Muut merkitykselliset seikat, kuten esimerkiksi maakohtaiset erityistekijät huomioon ottava lisäanalyysi on tarpeen arviointien luotettavuuden lisäämiseksi. Arvioinnissa voidaan soveltuvin osin tarkastella myös muilla menetelmillä saatuja tuloksia.
- Suhdannekorjausmenetelmänsä perusteella Euroopan komissio tutkii kunkin jäsenvaltion tapauksessa, millainen budjetin rakennetasa-paino (suhdannekorjattu) mahdollistaisi epäsuotuisasta suhdannekehityksestä selviytymisen samalla, kun julkisen talouden alijäämän viitearvoa noudatetaan. On selvää, että asettaessa sopiva vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia noudattava keskipitkän aikavälin tavoite, olennaisen tärkeitä ovat myös muut näkökohdat, kuten tarve ottaa huomioon budjettiin vaikuttavat muutos- ja epävarmuustekijät, tarve varmistaa korkean velkasuhteen nopea pieneneminen sekä tarve huolehtia väestön ikääntymiseen liittyvistä kustannuksista. Tämän mukaisesti jäsenvaltioiden, jotka haluavat harjoittaa harkinnanvaraista talouspolitiikkaa, tulisi varmistaa tarvittava liikkumavara.
- On tärkeää pyrkiä estämään se, että lähes tasapainoiseen tai ylijäämaiseen julkisen talouden rahoitusasemaan tähtäävästä keskipitkän aikavälin tavoitteesta tulisi siirtyvä tavoite. Rahakomitean näkemyksen mukaan viimeistään vuoden 1998 loppuun mennessä toimitettavista vakaus- ja lähentymisohjelmista tulisi ilmetä, että vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoite saavutetaan mahdollisimman nopeasti. Lisäksi rahakomitea katsoi Euroopan komission analyysin perusteel-

la, että tämän tavoitteen pitäisi olla saavutettavissa viimeistään vuoden 2002 loppuun mennessä.

Menettelytapojen noudattaminen

Edellä mainitun vakaus- ja kasvusopimusta koskevan neuvoston asetuksen mukaisesti kaikki EU-maat toimittivat vakaus- ja lähentymisohjelmansa Ecofin-neuvostolle ja Euroopan komissiolle ennen määräaika, joka oli 1.3.1999. Useimmat ohjelmat toimitettiin ennen vuoden 1998 loppua, kuten ministerit olivat yhteisessä julkilausmassaan 1.5.1998 sopineet.

Vakaus- ja lähentymisohjelmien todettiin yleensä noudattavan muodollisesti edellä mainittuja menettelytapoja tarkastelujakson pituuden, annettujen tietojen kattavuuden ja hallitusten vakauteen tähtäävään talouspolitiikkaan sitoutumisen suhteen. Muutamat maat ylittivät sovitut vähimmäisstandardit ja selostivat laajasti tärkeiden menoerien kehitystä pitkällä aikavälillä.

Talous- ja rahoituskomitean keskusteluissa todettiin kuitenkin myös joitakin muodollisia puutteita. Neljässä ohjelmassa suunnittelujakso ei ulottunut vuotta 2001 kauemmaksi, joten niistä ei saatu hyödyllistä tietoa suuntaviivoissa suositellun ajanjakson loppuun saakka. Kansainväliseen ja kotimaiseen kehitykseen liittyvät makrotalouden oletukset katsottiin yleensä realistisiksi, mutta joissakin tapauksissa ne olivat joko vanhentuneita tai jopa hieman optimistisia, kun otetaan huomioon epävarmuudet, joita keskipitkän aikavälin taloudelliseen ennustamiseen liittyy. Useissa ohjelmissa vakuutettiin suurta päättävyyttä ryhtyä tavoitteiden saavuttamiseksi tarvittaviin talouspoliittisiin toimiin, mutta vakuuttelu ei aina konkretisoitunut yksityiskohtaisina toimenpiteinä. Budjetin pääeristä ei myöskään aina voinut selvästi erottaa kehitystrendiä tai ennakoitua kehitystä. Koska useimpien maiden julkisia investointeja jouduttiin sopeuttamaan suhteettoman paljon ennen vuotta 1997, koettiin myös, että tähän menoerään tulisi todennäköisesti kiinnittää entistä suurempaa huomiota, kun ohjelmia myöhemmin ajantasaistetaan. Muutamassa tapauksessa talous- ja rahoituskomitea valitti, että aivan liian yleisluonteisten suunnitel-

mien käyttö tai keskeisiä taloudellisia muuttujia koskevan aineiston suoranainen puute vaikeuttivat perusskenaarioiden hahmottamista. Joissakin tapauksissa annettujen tietojen niukkuus – ja selkeän näytön puute siitä, miten herkästi viralliset tavoitteet reagoivat makrotalouden olettusten muuttumiseen – esti monenvälisen valvonnan puitteissa laaditun, asianmukaisesti perustellun arvion tekemisen.

Lähellä tasapainoa oleva julkisen talouden rahoitusasema

Perusteellinen arvio yksittäisten maiden ohjelmista vaatii tuekseen edellä mainittujen, menettelytapojen muodollista noudattamista koskevien kriteerien ohella myös konkreettisempia näkökohtia. Ohjelmia tarkasteltaessa heräsi kysymys, voitaisiinko niissä kaavailtua alijäämien supistamisvauhtia pitää riittävänä saamaan maiden taloudet vakaus- ja kasvusopimuksen suosittelemalle vakaalle pohjalle. Tätä kysymystä voidaan tarkastella ainakin kolmesta näkökulmasta.

- Ensiksikin voidaan tutkia, noudattavatko niiden jäsenvaltioiden asettamat tavoitteet, joiden julkinen talous ei vielä ole vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen mukaisessa kunnossa, vaatimusta, että normaalien suhdannevaihteluiden vallitessa vältetään liiallisilta alijäämiltiltä. Kuten jo edellä korostettiin, yksittäisen maan voitaisiin katsoa saavuttaneen julkisen talouden rahoitusaseman, joka on riittävän ”lähellä tasapainoa”, jos sen talouden rakenne kestää tarpeeksi hyvin kokonaistaloudellisia häiriöitä tai jos sen julkisen talouden rakenne on sellainen, että se suhteellisen vähän reagoi suhdannevaihteluihin.
- Toiseksi voidaan tutkia aikajännettä, jonka kuлуessa julkisen talouden tervehdyttämisprosessi on aiottu saattaa päätökseen. Eriyisesti ohjelmiin sisältyvistä alijäämätavoitteiden saavuttamista koskevista aikatauluista tulisi selvästi ilmetä, ovatko ne rahakomitean antaman ja Ecofin-neuvoston hyväksymän lausunnon mukaisia. Lausunnossahan edellytettiin, että ohjelmista ”tulee käydä ilmi, että va-

kaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän aikavälin tavoite saavutetaan niin nopeasti kuin mahdollista”.

- Kolmanneksi voidaan kysyä, antavatko nykyiset suunnitelmat budjetteihin tarpeeksi liikkumavaraa, jonka avulla maat voivat vakaus- ja kasvusopimusta rikkomatta kestää sellaisiakin muutoksia, jotka eivät välttämättä liity talouden suhdannevaihteluihin. Esimerkiksi odottamattomat korkoihin vaikuttavat sokit ja toisaalta ennakoitu väestörakenteen kehitys voivat järkyttää julkisen talouden rahoitusasemaa merkittävästi ja tehdä aiemmin laadittujen suunnitelmien toteuttamisen mahdollottomaksi. Molemmat häiriöiden lähteet saattavat olla täysin riippumattomia lyhyen aikavälin kokonaistaloudellisesta kehityksestä. Tässä yhteydessä rahakomitea totesi, että vakaus- ja kasvusopimuksen edellyttämiä keskipitkän aikavälin tavoitteita asetettaessa on ensisijaisen tärkeää varmistaa, että suuret velkasuhteet pienenevät nopeasti, ja varautua väestön ikääntymisestä johtuviin kustannuksiin.

Euroopan komissio arvioi tehtävänsä mukaisesti jäsenvaltioiden ohjelmien tarkoituksenmukaisuutta ottaen huomioon kansalliset erot ja erilaiset lähtöasetelmat. Komission suositusten perusteella Ecofin-neuvosto totesi, että ohjelmissa selostetut finanssipolitiikan strategiat noudattivat yleisesti ottaen vaatimusta, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusasema tulisi saada sellaiseksi, että se kestää riittävän hyvin normaalien suhdannevaihteluiden vaikutukset budjetteihin. Tässä suhteessa Ecofin-neuvosto katsoi maiden olevan nyt lähestymässä vakaus- ja kasvusopimuksessa suositeltua keskipitkän aikavälin tavoitetta. Joissakin tapauksissa Ecofin-neuvosto kuitenkin edellytti kunnianhimoisempia finanssipolitiikan tavoitteita ja kehotti joitakin maita jatkamaan tervehdyttämistoimiaan tarkasteluajanjaksoa kauemmaksi, jotta ne pystyisivät selviytymään väestön ikääntymisen seurauksista riittävän hyvin. Eriyisesti niille maille, joissa velan määrä on suuri, Ecofin-neuvosto painotti suurten perusyli jäämien ylläpitämisen tärkeyttä, jotta julkinen velka suhteessa BKT:hen saataisiin supistumaan.

4 Julkisen talouden hoitoa koskevien perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen määräysten täytäntöönpanon arviointia

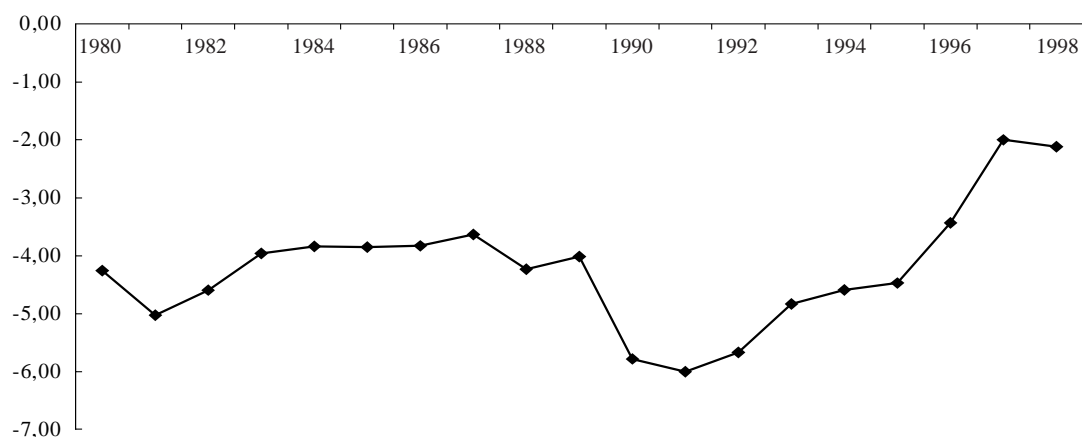
Julkisen talouden viimeaikaista kehitystä ja lähitulevaisuuden budjettisuunnitelmia tarkasteltaessa on otettava huomioon, että tämän vuosikymmenen aikana julkisissa talouksissa on aikaansaatu huomattavia muutoksia. EU-maiden julkisten talouksien rahoitusaseman heikennyttä voimakkaasti 1980-luvun lopun noususuhdanteen jälkeen maat ryhtyivät kääntämään finanssipolitiikkaansa täysin toiseen suuntaan, ja julkisten talouksien rakenteellinen rahoitusasema koheni miltei 4 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen viiden vuoden aikana vuodesta 1992 alkaen. Perustamissopimuksen edellyttämä terve kokonaistaloudellinen kehitys muodostui varsinkin potentiaalisille EMU-jäsenmaille ratkaisevaksi kannustimeksi julkisen talouden tervehdyttämiseen (ks. kuvio 1). Omaksumalla määrätietoisesti perustamissopimuksen edellyttämän vakausajattelun jotkin näistä maista pystyivät estämään uhkaavien luottamus kriisien muodostumisen vakavaksi ja ennalta arvaamattoman laajaksi rahoitusmarkkinakriisiksi.

Vuoden 1995 tasaisen kehitysjakson jälkeen budjettikuri alkoi jälleen parantua. Ne 11 jäsenvaltiota, jotka ottivat yhteisen rahan käyttöön 1.1.1999, omaksuivat ehdottomaksi tavoitteekseen täyttää kriteerit, joita osallistuminen EMUn kolmanteen vaiheeseen sen alusta alkaen edellytti, mistä syystä näissä maissa oli toteutettava ennennäkemättömän laajoja finanssipoliittisia toimenpiteitä. Joissakin maissa tervehdyttämisen tarve oli niin suuri, että niissä päätettiin turvautua poliittisilta seurauksiltaan lievempiin ad hoc-toimenpiteisiin, joilla voitiin kätevästi täydentää perusteellisempia ja kestävämpiä tervehdyttämis-toimia. Näin toteutettiin tilapäisiä julkisen talouden investointien leikkauksia ja muita väliaikaisia muutoksia siinä käsityksessä, että EMUn kolmannen vaiheen alettua talouden paremmat toimintaedellytykset mahdollistaisivat tilapäisten toimien korvaamisen nopeasti rahoitusaseman kestäväällä ja lopullisella parantamisella.

Kuvio 1.

Julkisen talouden suhdannevaihteluista puhdistettu rahoitusjäämä euroalueella

(% BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio.

Vuonna 1998 tarjoutui ainutlaatuinen tilaisuus tämän lupauksen täyttämiseen. Suuressa osassa EU:ta talouden toimeliaisuus oli voimakkaimmillaan sitten 1990-luvun alun. Joulukuussa tehdyt päätökset lähentää korkoja nopeasti euroalueen uuteen keskeiseen korkoon pienensivät lyhytaikaisten velkojen hoitokuluja merkittävästi useissa jäsenvaltioissa samalla, kun valuuttakurssiriskien häviäminen sai pitkien korkojen erot kapeamaan historiallisen pieniksi. Tämä suotuisa skenaario olisi voinut auttaa hallituksia viemään vielä toteuttamatta olleet tehtävät päätökseen.

Tilaisuus jätettiin kuitenkin suureksi osaksi käyttämättä. Vain kuusi EU-maata (Tanska, Irlanti, Luxemburg, Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia) täyttivät vuoden 1998 lukujen perusteella kirjaimellisesti vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteen eli ylijäämäisen tai lähellä tasapainoa olevan budjetin. On merkittävää, että näistä kuudesta maasta vain kolme (Irlanti, Luxemburg ja Suomi) on euroalueeseen osallistuvia jäsenvaltioita. Kaikki muut EU-jäsenvaltiot olivat edelleen melko kaukana ohjelmiinsa sisältyvistä tavoitteista. Niistä viidellä EMU:n kolmanteen vaiheeseen osallistuvalla maalla (Saksalla, Ranskalla, Italialla, Itävallalla ja Portugalilla) BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 2 % tai suurempi. Näistä kahdessa suurimmassa maassa (Saksassa ja Ranskassa) tuotannon kasvuvauhti oli lähellä potentiaalista tuotantoa, mutta niiden alijäämät eivät olleet riittävän kaukana BKT:hen suhteutetusta 3 prosentin viitearvosta, joka on asetettu alijäämän ylärajaksi taloudellisen taantumän syvimmissä vaiheissa.

Ohjelmiin sisältyvät strategiat tuleviksi vuosiksi eivät ole riittävän vakuuttavia. Suunnitelmissa yleensä vahvistetaan maiden sitoutuvan jatkaamaan viime aikoina noudatetun terveen finanssipolitiikan linjalla. Joidenkin maiden päätökset ohjata odottamattomista kasvupyrähdyksistä aiheutuneet suuremmat verokertymät julkisen velan vähentämiseen taannevat joissakin tapauksissa sen, ettei finanssipolitiikkaa höllennetä hyvinä aikoina, mihin hallituksilla perinteisesti on ollut taipumusta. Tervehdyttämisprosessin aika-aulutus sekä se, että budjetteihin sisältyneet turvamarginaalit ovat toistaiseksi olleet hyvin pienet, eivät ennusta hyvää euroalueen julkisen talouden valmiuksille vastata talousnäkymien mahdolliseen vakavaan heikkenemiseen.

Niistä jäsenvaltioista, jotka eivät vielä täytä vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia, vain Belgian ja Espanjan vakausohjelmissä on selvä tavoite saavuttaa budjettitasapaino vakausohjelman kattaman ajanjakson loppuun mennessä (ks. taulukko 1). Muiden vastaavien euroalueen maiden (Saksa, Ranska, Italia, Alankomaat, Itävalta ja Portugali) vakausohjelmien tervehdyttämistöimiin sisältyy implisiittisesti noin 1 prosentin nettoluotonotto BKT:hen suhteutettuna vuoteen 2001 tai 2002 mennessä. Kolme suurinta taloutta tähtää BKT:hen suhteutetun perusjäämän kohentamiseen keskimäärin vajaalla prosenttiyksiköllä vuosina 1998–2001/2002. Loput kaksi maata odottavat perusylijäämänsä joko jäävän nykyiselle tasolle (Itävalta) tai jopa pienenevän (Alankomaat).

Vähimmäisviitearvoja, joiden avulla maat voisivat kestää normaalit suhdannevaihtelut rikkomatta perustamissopimuksessa määrättyjä liiallisen alijäämän viitearvoja, on eri maissa noudatettu vain suurin piirtein – joskus vain hyvin vähäisessä määrin – joten maiden kunnianhimoisuus on ollut valitettavan vähäistä. Vallitsevaa mahdollisimman vähäisten muutosten linjaa julkisen talouden vakauttamisessa ei voida monestakaan syytä pitää tyydyttävänä.

Ensiksikin tällainen linja tuntuu kuvastavan käsitystä, että julkisen talouden tervehdyttämistä ja rakenteellisia uudistuksia ei voitaisi toteuttaa yhtäaikaisesti. Jotkin ohjelmat perustuvat ajatukseen, että korjaustoimien rakenteellista puolta tulisi pitää ensisijaisena, kun taas tarvittavan korjauksen suuruus olisi vähemmän tärkeä. Tämä linja ei ole perusteltu. Se, että finanssipoliittisia suunnitelmia on nyt ensimmäisen kerran useisiin vuosiin kohdistettu veronalennuksiin eikä veronkorotuksiin, on toki olennaisen tärkeää, jotta voitaisiin kompensoida sitä, että tehokkuutta on pitkän aikaa menetetty, kun julkisen sektorin koko eri maissa on useiden vuosikymmenien aikana jatkuvasti kasvanut. Maissa, joissa sosiaaliturvajärjestelmä on pitkälle kehittynyt, on esitetty tavoitteeksi julkisen talouden menojen tasapainottaminen siten, että tulonsiirtoja pienennettäisiin ja julkisia investointeja kasvatettaisiin, mikä saataa elvyttää näiden talouksien kasvupotentiaalia. Alijäämien korjaamisen on kuitenkin oltava välttämätön osa tätä samaa rakenneuudistuspolitiikka-

Taulukko 1,
Jäsenvaltioiden vakaus- ja lähentymisohjelmiin sisältyvät oletukset talouskehityksestä ja finanssipolitiikan tavoitteista

Maa	BKT:n määrän kasvu (%)				Rahoitusjäämä (% BKT:stä)				Velkasuhde (% BKT:stä)			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Belgia	2,4	2,3	2,3	2,3	-1,3	-1,0	-0,7	-0,3	114,5	112,2	109,6	106,8
Tanska	1,7	2,0	2,0	-	2,5	2,8	2,6	-	56	51	49	-
Saksa	2		2½		-2	-2	-1½	-1	61	61	60½	59½
Kreikka	3,7	3,9	4,5	-	-2,1	-1,7	-0,8	-	105,8	102,5	99,8	-
Espanja	3,8		3,3		-1,6	-1,0	-0,4	0,1	66,4	64,3	61,9	59,3
Ranska	2,7		3,0		-2,3			-0,8	58,7			57,1
Irlanti	6,7	6,4	5,8	-	1,7	1,4	1,6	-	52	47	43	-
Italia	2,5	2,8	2,9	-	-2,0	-1,5	-1,0	-	114,6	110,9	107,0	-
Luxemburg	3,4		3,7		1,1	1,2	1,3	1,7	- ¹⁾	- ¹⁾	- ¹⁾	- ¹⁾
Alankomaat	2,9	2¼ (1999-2002)			-1,3	-	-	-1,1	66,4	-	-	64½
Itävalta	2,8	2,6	2,1	2,2	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4	63,5	62,2	61,2	60,0
Portugali	3,5	3,5	3,2	3,3	-2,0	-1,5	-1,2	-0,8	56,8	55,8	54,7	53,2
Suomi	4,0	2,7	2,6	2,6	2,4	2,2	2,1	2,3	48,5	46,4	44,8	43,2
Ruotsi	2,2	2,6	2,5	-	0,3	1,6	2,5	-	71,4	66,7	58,0	-
Iso-Britannia ²⁾	1	2½	2¾	2½	-0,3	-0,3	-0,1	0,2	46,7	45,4	43,7	42,0

¹⁾ Luxemburgin vakausohjelman mukaan julkisen talouden velka, jonka määrä suhteessa BKT:hen oli 6,7 % vuonna 1998, ei kasva ennusteen kattaman jakson aikana.

²⁾ Varainhoitovuosittain esitettyinä.

kaa. Ne EU-maat, jotka ovat olleet edelläkävijöitä julkisen talouden tervehdyttämisessä ja yhtä-aikaisesti toteuttaneet laajoja rakenteellisia toimenpiteitä, ovat esimerkkinä siitä, että näitä kahta politiikkalinjausta ei tulisi pitää toisiaan poissulkevinä vaihtoehtoina. Niitä tulisi pikemminkin toteuttaa saman strategian toisiaan täydentävinä ja vahvistavina osina.

Toiseksi suuressa osassa EU:n jäsenvaltioita hallituksilla ei ole konkreettisia suunnitelmia alen-
 taa suhdannevaihteluista puhdistettuja alijäämiä. Suunniteltuihin alijäämien supistamistoimiin sisältyy hyvin vähän harkinnanvaraisia toimia, eivätkä alijäämät supistu, ellei talouden kasvuvauhti pysy ennallaan ja rahoitusmarkkinat vakaina. Optimistisimmassakin skenaariossa useat keskeiset EU-maat ovat ensi vuosituhaten alkaessa tilanteessa, jossa niiden on juuri ja juuri mahdollista kestää talouden tavanomaisia suhdannevaihteluja ilman jonkinasteista riskiä ylittää liiallisen alijäämän vii-

tearvo. Niiden budjeteissa ei ole minkäänlaista liikkumavaraa, jonka avulla rahoitusmarkkinoilta tulevien sokkien vaikutusta voitaisiin torjua tai varautua odottamattomiin tapahtumiin. Tällaisia odottamattomia tapahtumia voi aiheutua EMU-prosessista itsestäänkin. Veropohjien laajeneminen ja tuotannontekijöiden liikkuvuuden lisääntyminen euroalueella saattavat heikentää niiden jäsenvaltioiden verokertymää, joiden verotus kohdistuu raskaammin ansiotuloihin ja pääomapalveluista saataviin tuottoihin. Tämä väistämättä murentaa niitä tulo-oletuksia, joiden varaan nykyiset budjettisuunnitelmat on rakennettu. EU:n rakennerahastoista tehtäviä tulonsiirtoja maihin, jotka ovat tällä hetkellä nettosaajia, suunnitellaan supistettavan, mikä saattaa johtaa vastaavansuuruisiin menetyksiin näiden maiden julkisen talouden tuloissa. Jotkin maat saattavat lisäksi tarvita ylimääräistä liikkumavaraa budjet-
 tiinsa, jotta niillä olisi valmiudet selviytyä epäsymmetrisistä sokeista harjoittamalla aktiivista finans-

sipolitiikkaa, kun valuuttakurssipolitiikan keinot eivät enää ole käytettävissä. Jos budjeteissa pysyttäisiin varautumaan ajoissa kaikkiin tällaisiin tapahtumiin, välttyttäisiin siltä, että myöhemmin, riskien lopulta realisoituessa, jouduttaisiin turvautumaan mahdollisesti häiriöitä aiheuttaviin toimenpiteisiin.

Kolmanneksi suunniteltuja toimenpiteitä yleensä lykätään ennustejakson loppupäähän. Taipumus painottaa lähentyminen tavoiteaikataulun myöhäisempään vaiheeseen lisää skenaarioon jo ennestään sisältyviin riskeihin poliittisen epävarmuuden eli epävarmuuden siitä, mitä kahden tai kolmen vuoden kuluttua vallassa olevien hallitusten ohjelmissa pidetään etusijalla. Tervehdyttämisen aikataulua nopeuttamalla olisi siten voitu eliminoida ainakin yksi riskilähde.

Lopuksi ja ehkä tärkeimpänä seikkana on se, että budjeteissa on varauduttu hyvin vähäisessä määrin niihin rasitteisiin, joita odotetaan ilmaantuvan ensi vuosikymmenen puolivälissä. On laskettu, että ensi vuosisadan kolmannen vuosikymmenen loppuun mennessä väestörakenteen muuttuminen lisää eläke- ja terveydenhoitokuluja euroalueella noin 7 prosenttiyksikköä BKT:stä. Viimeaikaisissa tutkimuksissa on arvioitu, kuinka suuri finanssipolitiikan korjaus Euroopassa tar-

vittaisiin nopeasti, jotta näiden velvoitteiden kumulatiivinen vaikutus voitaisiin kestää ja jotta velkasuhteiden kasvaminen estettäisiin. Vähäisiä poikkeuksia lukuun ottamatta maiden tulisi tämän lisävarmuusvaran turvaamiseksi siirtyä nykyisestä julkisen talouden rahoitusasemastaan budjettitasapainoon heti. Joidenkin maiden olisi pystyttävä enempäänkin.

Varautumisessa hyvissä ajoin väestörakenteen kehityksen budjettivaikutuksiin on ainakin kaksi puolta. Yksi on tietenkin se, että julkisen talouden nettovelka-asemaa pyritään parantamaan nopeammassa tahdissa, jotta kyettäisiin paremmin suoriutumaan menoihin kohdistuvista paineista, kun ne aikanaan tulevat voimistumaan. Jos vakaus- ja kasvusopimuksen kirjainta noudatettaisiin tarkasti eli jos budjetit saataisiin edes tasapainoon keskipitkällä aikavälillä (eli rahakomitean tulkinnan mukaan suhdanteen yli, ks. liite 7), BKT:hen suhteutetun julkisen velan pieneminen nopeutuisi. Tämän lasketaan vapauttavan velanhoitokuluista merkittävän määrän resursseja, joilla voitaisiin osittain rahoittaa kasvavat menotarpeet. Toinen puoli varautumisesta on se, että korvauspolitiikan uudistaminen perusteellisesti ja aikaisessa vaiheessa auttaisi huolehtimaan jäljellejäävästä osasta ikääntyneille maksettavien tulonsiirtojen odotetusta kasvusta.

5 Päätelmät

EU:ssa on edistytty julkisen talouden tervehdyttämisessä viime vuosina. Julkisen talouden alijäämiä, jotka ovat jatkuva rasite yksityiselle säästämiselle ja vähentävät tuotantoresursseja, on supistettu. Vaikka velkataakat ovat edelleen suurehkot, niiden kasvu on saatu käännettyä aikaisemmalta jatkuvan kasvun uraltaan.

Finanssipolitiikan menettelytavat, joihin hallitukset ankkuroivat politiikkansa allekirjoittaessaan perustamissopimuksen ja hyväksyessään kasvun ja vakaussopimuksen, ovat hyödyllinen työkalu terveen julkisen talouden turvaamiseksi uudessa järjestelmässä. Vuoden 1998 lopulla ja vuoden 1999 alussa esitetyissä vakaus- ja lähentymisohjelmissa on jatkettu poliittista sitoutumista lähimenneisyydessä harjoitettuun politiikkaan. Kompensoimalla aiempia kertaluonteisia toimenpitei-

tä, joiden positiiviset vaikutukset alijäämien supistamisen kannalta vähenevät ajan mittaan, hallitukset tuntuvat varmistavan määrätietoisesti, että julkisen talouden menojen supistaminen on pysyvää. On myös tyydyttävää todeta, että jäsenvaltioiden ilmoituksissa Euroopan komissiolle aiemmin asetetut, vuotta 1999 koskevat tavoitteet on vahvistettu.

Julkinen talouden tervehdyttäminen on kuitenkin jatkuva prosessi, joka vaatii vielä lisäpanostusta. Tervehdyttämisen laajuuden ja ajoituksen suhteen tuntuu vallitsevan asenne, jonka mukaan pyritään sellaisiin kaikkein vähiten kunnianhimoisiin tavoitteisiin, jotka vielä olisivat muodollisesti vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia. Eräät maat ovat perustaneet ohjelmansa suhteellisen suotuisiin kokonaistalouden ja rahoitusmarkkinoiden

ennusteisiin, jotka saattavat myöhemmässä tarkastelussa osoittautua liian optimistisiksi. Vaikka jotkin maat ovat päättäneet kunnostaa taloutensa rakenteita kiitettävällä tavalla, ne tuntuvat uskovan, että puuttamalla talouden rakenteisiin voidaan puolustella väljempää aikataulua tervehtytämisen loppuunsaattamiseksi. Tämä ei ole perusteltua, kun otetaan huomioon niiden jäsenvaltioiden kokemukset, jotka ovat olleet eturivissä sekä julkisen talouden epätasapainon että pitkäaikaisten rakenteellisten ongelmien korjaamisessa.

Jos kotimaan- ja maailmantalouden näkymät yhtäkkiä heikentyisivät, ei ole täysin selvää, millaisin finanssipoliittisin keinoin siihen aiottaisiin vastata. On myös epäselvää, noudatettaisiinko sellaisissa olosuhteissa sovittua aikataulua tavoitteen täysimääräiseksi saavuttamiseksi vai annettaisiinko aikataulun joustaa eteenpäin. Näitä epävarmuuksia lisää laajalle levinnyt tapa ajoittaa suunnitellut korjaustoimenpiteet mahdollisimman myöhäiseen vaiheeseen, jolloin toimenpiteitä lykätään kaukaisempaan ja epävarmempaan tule-

vaisuuteen. Jos vastoinkäymisiin ei varauduta ajoissa, julkisen talouden rakenteet voivat jäädä vaille suojaa talouden kehityksen yhtäkkisten muutosten varalta. Kunnianhimon puutteen takia julkinen talous tulee useissa maissa olemaan valmistautumaton tulevaisuuden vielä vaativampien haasteiden edessä.

Terve finanssipoliitikka ja pieni verorasitus alentavat osaltaan pitkiä reaalikorkoja, vähentävät epävarmuutta ja lisäävät yksityistä pääomanmuodostusta. Tästä syystä ne osaltaan myös nopeuttavat tuotannon määrän kasvua ja lisäävät työllisyyttä keskipitkällä aikavälillä. Ne myös helpottavat rahapolitiikan tehtävää hintavakauden ylläpitämisessä. Hintavakauden ylläpitäminen keskipitkällä aikavälillä on paras panos, jonka rahapolitiikka voi antaa talouskasvun ja työllisyysnäkömien parantamiseksi pitkällä aikavälillä. Näin on riippumatta julkisen talouden kehityksestä. Epäterve finanssipoliitikka voi kuitenkin lisätä inflaatio-odotuksia ja pakottaa rahapolitiikan pitämään lyhyet korot suhteellisen korkeina, mikä pienentää hintavakauteen liittyviä etuja.

Liitteet

I Talouspolitiikan koordinointi EMUn kolmannessa vaiheessa (otteita EU:n perustamissopimuksesta)

”98 artikla (ent. 102 a artikla)

Jäsenvaltiot harjoittavat talouspolitiikkaansa niin, että ne myötävaikuttavat 2 artiklassa määriteltyjen yhteisön tavoitteiden toteuttamiseen 99 artiklan 2 kohdassa tarkoitetut laajat suuntaviivat huomioon ottaen. Jäsenvaltiot ja yhteisö toimivat 4 artiklassa määrättyjen periaatteiden mukaisesti noudattaen voimavarojen tehokasta kohdentamista suosivan, vapaaseen kilpailuun perustuvan avoimen markkinatalouden periaatetta.

99 artikla (ent. 103 artikla)

1. Jäsenvaltiot pitävät talouspolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana ja sovittavat talouspolitiikkansa yhteen neuvostossa 98 artiklan mukaisesti.

2. Neuvosto laatii määräenemmistöllä komission suosituksesta ehdotuksen jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoiksi suuntaviivoiksi ja antaa niistä kertomuksen Eurooppa-neuvostolle.

Eurooppa-neuvosto keskustelee neuvoston kertomuksen pohjalta jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoista suuntaviivoista tehtävää päätelmäästä.

Tämän päätelmän perusteella neuvosto antaa määräenemmistöllä suosituksen, jossa vahvistetaan nämä laajat suuntaviivat. Neuvosto antaa suosituksestaan tiedon Euroopan parlamentille.

3. Turvatakseen jäsenvaltioiden talouspolitiikan tiiviimmän yhteensovittamisen ja niiden taloudellisen suorituskyvyn jatkuvan lähentymisen neuvosto valvoo komission antamien kertomusten perusteella jokaisen jäsenvaltion sekä yhteisön taloudellista kehitystä sekä sitä, onko niiden talouspolitiikka 2 kohdassa tarkoitettujen laajojen suuntaviivojen mukaista, ja suorittaa säännöllisesti kokonaisarvion.

Jäsenvaltiot toimittavat komissiolle tiedot toteuttamistaan tärkeistä talouspoliittisista toimenpiteistä sekä muut tarpeellisina pitämänsä tiedot tätä monenvälistä valvontaa varten.

4. Jos 3 kohdassa tarkoitettussa menettelyssä todetaan, että jäsenvaltion talouspolitiikka ei ole 2 kohdassa tarkoitettujen laajojen suuntaviivojen mukaista tai että se voi vaarantaa talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan, neuvosto voi määräenemmistöllä komission ehdotuksesta antaa tarpeelliset suositukset jäsenvaltiolle, jota asia koskee. Neuvosto voi määräenemmistöllä komission ehdotuksesta päättää julkistaa suosituksensa.

Neuvoston puheenjohtaja ja komissio antavat Euroopan parlamentille kertomuksen monenvälisen valvonnan tuloksista. Neuvoston puheenjohtaja voidaan kutsua kuultavaksi Euroopan parlamentin toimivaltaiseen valiokuntaan, jos neuvosto on julkistanut suosituksensa.

5. Neuvosto voi 252 artiklassa määrättyä menettelyä noudattaen antaa yksityiskohtaiset säännöt tämän artiklan 3 ja 4 kohdassa tarkoitettusta monenvälisestä valvontamenettelystä.

100 artikla (ent. 103 a artikla)

1. Neuvosto voi yksimielisesti komission ehdotuksesta päättää, sanotun kuitenkin rajoittamatta muiden tässä sopimuksessa määrättyjen menettelyjen soveltamista, taloudellisen tilanteen kannalta aiheellisista toimenpiteistä, erityisesti jos ilmenee suuria vaikeuksia tiettyjen tuotteiden saatavuudessa.

2. Jos poikkeukselliset tapahtumat, joihin jäsenvaltio ei voi vaikuttaa, ovat aiheuttaneet tuolle jäsenvaltiolle vaikeuksia tai vakavasti uhkaavat aiheuttaa sille suuria vaikeuksia, neuvosto voi yksimielisesti komission ehdotuksesta tietyin edellytyksin myöntää kyseiselle jäsenvaltiolle yhteisön taloudellista apua. Jos suuret vaikeudet ai-

heutuvat luonnonmullistuksista, neuvosto tekee ratkaisunsa määränemmistöllä. Neuvoston pu-

heenjohtaja antaa Euroopan parlamentille tiedon tehdystä päätöksestä.”

2 Julkisen sektorin rahoitusta koskevat rajoitukset (otteita EU:n perustamissopimuksesta)

” 101 artikla (ent. 104 artikla)

Tilinylysoikeudet ja muut sellaiset luottojärjestelyt EKP:ssa tai jäsenvaltioiden keskuspankeissa, jäljempänä ’kansalliset keskuspankit’, yhteisön toimielinten tai laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen, alueellisten, paikallisten tai muiden viranomaisten, muiden julkisoikeudellisten laitosten tai julkisten yritysten hyväksi ovat kiellettyjä samoin kuin se, että EKP tai kansalliset keskuspankit hankkivat suoraan niiltä velkasitoumuksia.

Mitä I kohdassa määrätään, ei sovelleta julkisessa omistuksessa oleviin luottolaitoksiin, joita kansallisten keskuspankkien ja EKP:n on kohdeltava samalla tavalla kuin yksityisiä luottolaitoksia keskuspankkirahoituksen osalta.

102 artikla (ent. 104 a artikla)

I. Kaikki toimenpiteet, joilla yhteisön toimielimille tai laitoksille, jäsenvaltioiden keskushallinnoille, alueellisille, paikallisille tai muille viranomaisille, muille julkisoikeudellisille laitoksille tai julkisille yrityksille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, ovat kiellettyjä, jos ne eivät perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin.

2. Neuvosto täsmentää 252 artiklassa määrättyä menettelyä noudattaen I kohdassa tarkoitettua kiellon soveltamiseksi tarvittavat määritelmät I päivään tammikuuta 1994 mennessä.

103 artikla (ent. 104 b artikla)

I. Yhteisö ei ole vastuussa eikä ota vastatakseen sitoumuksista, joita jäsenvaltioiden keskushallinnoilla, alueellisilla, paikallisilla tai muilla viranomaisilla, muilla julkisoikeudellisilla laitoksilla tai julkisilla yrityksillä on, edellä sanotun kuitenkin rajoittamatta vastavuoroisten taloudellisten takuiden antamista tietyn hankkeen yhteiseksi toteuttamiseksi. Jäsenvaltio ei ole vastuussa eikä ota vastatakseen sitoumuksista, joita toisen jäsenvaltion keskushallinnoilla, alueellisilla, paikallisilla tai muilla viranomaisilla, muilla julkisoikeudellisilla laitoksilla tai julkisilla yrityksillä on, edellä sanotun kuitenkin rajoittamatta vastavuoroisten taloudellisten takuiden antamista tietyn hankkeen yhteiseksi toteuttamiseksi.

2. Neuvosto voi 252 artiklassa määrättyä menettelyä noudattaen tarvittaessa täsmentää 101 artiklassa ja tässä artiklassa tarkoitettujen kieltojen soveltamiseksi tarvittavat määritelmät.”

3 Kurinalainen finanssipolitiikka ja liiallisia alijäämiä koskeva menettely (otteita EU:n perustamissopimuksesta, artikla 104 (ent. artikla 104 c) ja perustamissopimukseen liitetty pöytäkirja n:o 5)

”104 artikla (ent. 104 c artikla)

1. Jäsenvaltiot välttävät liiallisia julkistalouden alijäämiä.

2. Komissio valvoo jäsenvaltioiden talousarvio-tilanteen ja julkisen velan määrän kehitystä vakavien virheiden tunnistamiseksi. Se tarkastelee erityisesti talousarviota koskevan kurinalaisuuden noudattamista seuraavilla kahdella arviointiperusteella:

a) ylittääkö ennakoidun tai toteutuneen julkistalouden alijäämän osuus bruttokansantuotteesta viitearvon, paitsi

- jos tämä osuus on pienentynyt merkittävästi ja jatkuvasti tasolle, joka on lähellä viitearvoa, taikka
- jos viitearvon ylittäminen on vain poikkeuksellista ja väliaikaista ja osuus pysyy lähellä viitearvoa;

b) ylittääkö julkisen velan osuus bruttokansantuotteesta viitearvon, ottamatta lukuun tapauksia, joissa tämä osuus pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa.

Viitearvot täsmennetään tähän sopimukseen liitettyssä, liiallisia alijäämiä koskevasta menettelyssä tehdyssä pöytäkirjassa.

3. Jos jäsenvaltio ei täytä jommankumman tai kummankaan arviointiperusteen mukaisia vaatimuksia, komissio laatii asiasta kertomuksen. Komission kertomuksessa otetaan huomioon myös se, ylittääkö julkistalouden alijäämä julkiset investointimenot, sekä muut merkitykselliset tekijät, jäsenvaltion keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja talousarviotilanne mukaan luettuina.

Komissio voi laatia kertomuksen silloinkin, kun arviointiperusteiden mukaiset vaatimukset täyttyvät, jos se katsoo, että jäsenvaltiossa on liiallisen alijäämän vaara.

4. Jäljempänä 114 artiklassa tarkoitettu komitea antaa lausunnon komission kertomuksesta.

5. Jos komissio katsoo, että jäsenvaltiossa on tai siellä voi ilmetä liiallinen alijäämä, komissio antaa asiasta lausunnon neuvostolle.

6. Neuvosto päättää määräenemmistöllä komission suosituksesta ja ottaen huomioon sen jäsenvaltion mahdolliset huomautukset, jota asia koskee, sekä kokonaistilanteen arvioituaan, onko liiallinen alijäämä olemassa.

7. Jos neuvosto 6 kohdan mukaisesti päättää, että on olemassa liiallinen alijäämä, se antaa jäsenvaltiolle, jota asia koskee, suosituksia tilanteen lopettamiseksi määräajassa. Jollei 8 kohdasta muuta johdu, näitä suosituksia ei julkisteta.

8. Jos neuvosto toteaa, että suositus ei asetetussa määräajassa ole johtanut tuloksellisiin toimiin, se voi julkistaa suosituksensa.

9. Jos jäsenvaltio ei edelleenkään noudata neuvoston suosituksia, neuvosto voi päättää vaatia jäsenvaltiota määräajassa toteuttamaan sellaisia alijäämää pienentäviä toimenpiteitä, joita neuvosto pitää tarpeellisina tilanteen korjaamiseksi.

Neuvosto voi tällaisessa tilanteessa pyytää jäsenvaltiota, jota asia koskee, antamaan tietyn aikataulun mukaisesti kertomuksia voidakseen tarkastella tuon jäsenvaltion mukauttamispyrkimyksiä.

10. Sitä kanneoikeutta, josta määrätään 226 ja 227 artiklassa, ei voida käyttää tämän artiklan 1–9 kohdassa tarkoitetuissa asioissa.

11. Kunnes jäsenvaltio on alkanut noudattaa 9 kohdan nojalla tehtyä päätöstä, neuvosto voi päättää soveltaa tai tarvittaessa tehostaa jotakin tai joitakin seuraavista toimenpiteistä:

- kyseistä jäsenvaltiota vaaditaan julkistamaan neuvoston täsmentämät lisätiedot ennen kuin

se laskee liikkeeseen obligaatioita ja arvopapereita;

- Euroopan investointipankkia pyydetään tarkistamaan kyseiseen jäsenvaltioon sovelta- maansa lainoituspolitiikkaa;
- kyseistä jäsenvaltiota vaaditaan tekemään yhteisölle aiheellisen suuruisen koroton talletus ajaksi, joka päättyy silloin, kun liiallinen alijäämä on neuvoston käsityksen mukaan oikaistu;
- määrätään aiheellisen suuruisen sakko.

Neuvoston puheenjohtaja antaa Euroopan parlamentille tiedon tehdyistä päätöksistä.

12. Neuvosto kumoaa 6–9 ja 11 kohdassa tarkoitetut päätöksensä tai jotkin niistä siltä osin kuin liiallinen alijäämä jäsenvaltiossa, jota asia koskee, on neuvoston käsityksen mukaan oikaistu. Jos neuvosto on ennen tätä julkistanut suosituksensa, se antaa heti, kun 8 kohdassa tarkoitettu päätös on kumottu, julkisuuteen lausuman siitä, että kyseisessä jäsenvaltiossa ei enää ole liiallista alijäämää.

13. Neuvosto tekee 7–9 sekä 11 ja 12 kohdassa tarkoitetut päätöksensä komission suosituksesta kahden kolmasosan enemmistöllä jäsentensä 205 artiklan 2 kohdan mukaisesti painotetuista äänistä, ottamatta lukuun sen jäsenvaltion edustajan ääniä, jota asia koskee.

14. Täydentävät määräykset tässä artiklassa tarkoitetun menettelyn täytäntöönpanosta ovat tähän sopimukseen liitetyssä, liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdyssä pöytäkirjassa.

Neuvosto antaa yksimielisesti komission ehdotuksesta sekä Euroopan parlamenttia ja EKP:a kuultuaan aiheelliset säännökset, joilla mainittu pöytäkirja korvataan.

Jollei tämän kohdan muista määräyksistä muuta johdu, neuvosto vahvistaa 1 päivään tammikuuta 1994 mennessä määränemmistöllä komission ehdotuksesta ja Euroopan parlamenttia kuultuaan yksityiskohtaiset säännöt ja määritelmät mainitun pöytäkirjan määräysten soveltamisesta.”

Pöytäkirja n:o 5 liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä

”1 artikla

Tämän sopimuksen 104 artiklan 2 kohdassa tarkoitetut viitearvot ovat seuraavat:

- ennakkoidun tai toteutuneen julkistalouden alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen: 3 prosenttia;
- julkisen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen: 60 prosenttia.

2 artikla

Tämän sopimuksen 104 artiklassa ja tässä pöytäkirjassa tarkoitetaan:

- ’julkisella’ yleensä julkiseen hallintoon liittyvää, eli keskushallintoon, alueellisiin tai paikallisviranomaisiin ja sosiaaliturvajärjestelmään liittyvää, lukuun ottamatta Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä tarkoitettuja kaupallisia toimia;
- ’alijäämällä’ Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä tarkoitettua nettorahoitustarvetta;
- ’sijoituksella’ Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä tarkoitettuja kiinteitä bruttoinvestointeja;
- ’velalla’ bruttomääräistä kokonaisvelkaa nimellisarvoonsa vuoden lopussa ja konsolidoituna ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitetuilla julkisen hallinnon aloilla.

3 artikla

Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn tehokkuuden varmistamiseksi jäsenvaltioiden hallitukset vastaavat tämän menettelyn mukaisesti 2 artiklan ensimmäisessä luetelmakohdassa tarkoitettuja julkisen hallinnon alijäämistä. Jäsenvaltiot varmistavat, että kansalliset menettelyt talousarvion alalla mahdollistavat sen, että ne voivat täyttää

niille sopimuksesta tällä alalla johtuvat velvollisuudet. Jäsenvaltiot antavat komissiolle nopeasti ja säännöllisesti tiedoksi ennakoitun tai toteutuneen alijäämänsä sekä velkatasonsa.

4 artikla

Komissio toimittaa tilastotiedot, joita käytetään tämän pöytäkirjan soveltamiseksi.”

4 Jäsenvaltioiden, Euroopan komission ja Eurooppa-neuvoston sitoumukset (otteita 17.6.1997 pidetyn Eurooppa-neuvoston kokouksen päätöslauselmasta)

”Jäsenvaltiot

1. Jäsenvaltiot sitoutuvat noudattamaan vakaustai lähentymisohjelmissä asettamia keskipitkän aikavälin tavoitteita pitää julkisyhteisöjen rahoitusasema lähellä tasapainoa tai ylijäämäisenä sekä sitoutuvat toteuttamaan lähentymisohjelmiansa tavoitteiden saavuttamiseksi tarpeelliseksi katsomiaan julkisen talouden rahoitusasemaa korjaavia toimia, aina kun niillä on tietoja, jotka osoittavat merkittävän toteutuneen tai ennakoitun poikkeaman näistä tavoitteista.

2. Jäsenvaltioita kehoitetaan omasta aloitteestaan julistamaan neuvoston niille 103 artiklan 4 kohdan mukaisesti antamat suositukset.

3. Jäsenvaltiot sitoutuvat toteuttamaan vakaustai lähentymisohjelmiansa tavoitteiden saavuttamiseksi tarpeelliseksi katsomiaan julkisen talouden rahoitusasemaa korjaavia toimia heti saatuaan neuvostolta ennakkovaroituksen 103 artiklan 4 kohdan mukaisesti annetun neuvoston suosituksen muodossa.

4. Jäsenvaltioiden on viipymättä toteutettava tarpeelliseksi katsomansa julkisen talouden rahoitusasemaa korjaavat sopeutustoimet saatuaan tiedon, että on olemassa liiallisen alijäämän vaara.

5. Jäsenvaltioiden on oikaistava syntyneet liialliset alijäämät niin nopeasti kuin mahdollista. Kyseinen oikaisu olisi muutoin kuin poikkeuksellisissa olosuhteissa saatava päätökseen viimeistään liiallisen alijäämän toteamista seuraavana vuonna.

6. Jäsenvaltioita kehoitetaan julkaisemaan omasta aloitteestaan 104 c artiklan 7 kohdan mukaisesti annetut suositukset.

7. Jäsenvaltiot sitoutuvat olemaan turvautumatta liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä annetun neuvoston asetuksen 2 artiklan 3 kohtaan paitsi silloin, kun ne ovat vakavassa taantumassa. Taloudellisen taantumien vakavuutta arvioitaessa jäsenvaltiot pitävät pääsääntöisesti viitearvona reaalisen bruttokansantuotteen vähintään 0,75 prosentin suuruista vuotuista laskua.

Komissio

1. Komissio käyttää perustamissopimuksen mukaista aloiteoikeuttaan siten, että se edistää vakaustai kasvusopimuksen tiukkaa, oikein ajoitettua ja tehokasta toteuttamista.

2. Komissio esittää viipymättä tarvittavat kertomukset, lausunnot ja suositukset 103 artiklan ja 104 c artiklan mukaisten neuvoston päätösten tekemiseksi. Näin edistetään ennakkovaroitusjärjestelmän tehokkuutta ja liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn nopeata täytäntöönpanoa ja tiukkaa soveltamista.

3. Komissio sitoutuu laatimaan 104 c artiklan 3 kohdan mukaisesti kertomuksen, jos on olemassa liiallisen alijäämän vaara tai jos ennakoitu tai todellinen julkisen talouden alijäämä ylittää bruttokansantuotteen suhteen lasketun 3 prosentin

viitearvon, jolloin 104 c artiklan 3 kohdan mukainen menettely käynnistyy.

4. Komissio sitoutuu esittämään neuvostolle kirjallisena perustelut kantaansa siinä tapauksessa, että komissio katsoo, että yli 3 prosentin alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen ei ole liiallinen, ja jos kyseinen kanta poikkeaa talous- ja rahoituskomitean lausunnosta.

5. Komissio sitoutuu 109 d artiklan mukaisesti esitetystä neuvoston pyynnöstä pääsääntöisesti antamaan suosituksen neuvoston päätökseksi siitä, onko olemassa 104 c artiklan 6 kohdan mukainen liiallinen alijäämä.

Neuvosto

1. Neuvosto sitoutuu kaikkien toimivaltaansa kuuluvien vakaus- ja kasvusopimuksen muodostavien osatekijöiden tiukkaan ja oikea-aikaiseen täytäntöönpanoon; se tekee 103 ja 104 c artiklassa määrättyt päätökset niin nopeasti kuin on käytännössä mahdollista.

2. Neuvostoa kehoitetaan pitämään liiallista alijäämää koskevan menettelyn soveltamisesta annettuja määräaikoja takarajoina; erityisesti toimiessaan 104 c artiklan 7 kohdan mukaisesti neu-

vosto suosittelee liiallisten alijäämien oikaisemista mahdollisimman pian niiden syntymisen jälkeen ja viimeistään niiden toteamista seuraavana vuonna, ellei ole olemassa erityisiä olosuhteita.

3. Neuvostoa kehoitetaan aina määräämään seuraamukset, jos osallistuva jäsenvaltio ei toteuta tarpeellisia toimia liiallisen alijäämätilanteen oikaisemiseksi neuvoston suosituksen mukaisesti.

4. Neuvoston on aina päättäessään osallistuvaa jäsenvaltiota koskevista seuraamuksista 104 c artiklan 11 kohdan mukaisesti vaadittava kyseistä jäsenvaltiota tekemään yhteisölle koroton talletus.

5. Neuvoston on aina muunnettava talletus sakoksi kahden vuoden kuluttua sen päätöksen tekemisestä, jolla 104 c artiklan 11 kohdan mukaiset seuraamukset määrättiin, paitsi jos liiallinen alijäämä on neuvoston käsityksen mukaan oikaistu.

6. Neuvostoa kehoitetaan aina ilmoittamaan kirjallisesti syyt, jotka ovat johtaneet päätökseen olla toimimatta liiallista alijäämätilannetta tai julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvontaa koskevien menettelyjen jossakin vaiheessa komission suosituksesta huolimatta ja tällaisessa tapauksessa julkistamaan kunkin jäsenvaltion antamat äänet.”

5 Liiallisia alijäämiä koskeva menettely EMUn kolmannessa vaiheessa (otteita 7.7.1997 annetusta neuvoston asetuksesta (EY) N:o 1467/97: Jakso I. Määritelmät ja arviointi)

”1 artikla

1. Tässä asetuksessa vahvistetaan säännökset, joilla nopeutetaan ja selkeytetään liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä julkistalouden liiallisten alijäämien estämiseksi ja alijäämien korjauksen nopeuttamiseksi silloin, kun niitä esiintyy.

2. Tässä asetuksessa ’osallistuvilla jäsenvaltioilla’ tarkoitetaan niitä jäsenvaltioita, jotka perus-

tamisopimuksen mukaisesti ottavat käyttöön yhteisen rahan ja ’osallistumattomilla jäsenvaltioilla’ niitä jäsenvaltioita, jotka eivät ole ottaneet käyttöön yhteistä rahaa.

2 artikla

1. Julkistalouden viitearvon ylittävää alijäämää voidaan pitää 104 c artiklan 2 kohdan a alakoh-

dan toisen luetelmakohdan mukaisesti poikkeuksellisenä ja väliaikaisena, jos se johtuu epätavallisesta tapahtumasta, joka ei ole kyseisen jäsenvaltion hallittavissa ja jolla on suuri vaikutus julkisyhteisöjen rahoitusasemaan, tai jos se johtuu vakavasta taloudellisesta taantumasta.

Viitearvon ylittävää alijäämää on lisäksi pidettävä väliaikaisena, jos komission ennusteet julkistalouden kehityksestä osoittavat, että alijäämä ei enää ylitä viitearvoa epätavallisen tapahtuman tai vakavan taloudellisen taantumän päätyttyä.

2. Perustamissopimuksen 104 c artiklan 3 kohdassa tarkoitetun kertomuksen laadinnassa komissio katsoo vakavasta taloudellisesta taantu-

masta johtuvan viitearvon ylityksen poikkeukselliseksi pääsääntöisesti ainoastaan silloin, jos reaalin bruttokansantuote pienenee vähintään kaksi prosenttia vuodessa.

3. Päättäessään 104 c artiklan 6 kohdan mukaisesti, onko liiallista alijäämää olemassa, neuvosto ottaa yleisarviossaan huomioon kyseisen jäsenvaltion tekemät huomautukset, jotka osoittavat reaalin bruttokansantuotteen vuotuisen alle kahden prosentin pienenemisen olevan kuitenkin poikkeuksellista lisätodisteiden perusteella, jotka koskevat erityisesti taantumän jyrkkyyttä tai kertynyttä tuotannonmenetystä suhteessa aikaisempiin kehityssuuntiin.”

6 Vakaus- ja lähentymisohjelmien sisältö EMUn kolmannessa vaiheessa (otteita 7.7.1997 annetusta neuvoston asetuksesta (EY) N:o 1466/97)

Jakso 1 Tarkoitus ja määritelmät

”1 artikla

Tällä asetuksella vahvistetaan säännökset, jotka koskevat vakausohjelmien ja lähentymisohjelmien sisältöä, esittämistä, arviointia ja seuranta osana monenvälistä valvontaa, jota neuvosto suorittaa estääkseen aikaisessa vaiheessa julkisyhteisöjen liiallisten alijäämien syntymisen ja edistääkseen talouspolitiikan valvontaa ja yhteensovittamista.

2 artikla

Tässä asetuksessa ’osallistuvilla jäsenvaltioilla’ tarkoitetaan niitä jäsenvaltioita, jotka ottavat käyttöön yhteisen rahan perustamissopimuksen mukaisesti, ja ’osallistumattomilla jäsenvaltioilla’ niitä, jotka eivät ole ottaneet käyttöön yhteistä rahaa.”

Jakso 2 Vakausohjelmat

”3 artikla

1. Kaikkien osallistuvien jäsenvaltioiden on toimitettava neuvostolle ja komissiolle säännöllisin väliajoin perustamissopimuksen 103 artiklan mukaista monenvälistä valvontaa varten tarvittavat tiedot vakausohjelman muodossa; ohjelma on olennainen perusta hintavakaudelle ja työpaikkoja luovalle voimakkaalle kestäväälle kasvulle.

2. Vakausohjelmassa on esitettävä seuraavat tiedot:

a) julkisyhteisöjen rahoitusasemalle asetettu tavoite, jonka mukaan julkistalous on keskipitkällä aikavälillä lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja sopeuttamisura, joka johtaa tavoitteeksi asetettuun julkistalouden ylijäämään/alijäämään, sekä julkistalouden velkasuhteen arvioitu kehitys,

b) keskeiset oletukset talouden arvioidusta kehityksestä sekä merkittävistä taloudellisista muutujista, jotka vaikuttavat vakausohjelman toteuttamiseen, kuten julkistalouden investointimenot, reaalisien bruttokansantuotteen kasvu, työllisyys ja inflaatio,

c) selostus budjetti- ja muista talouspoliittista toimenpiteistä, joita toteutetaan ja/tai joita on ehdotettu ohjelman tavoitteiden saavuttamiseksi, ja tärkeimpien budjettipoliittisten toimenpiteiden määrällisten budjettivaikutusten arviointi,

d) selvitys siitä, miten muutokset keskeisissä taloutta koskevissa oletuksissa vaikuttaisivat julkisyhteisöjen rahoitus- ja velka-asemaan.

3. Edellä 2 kohdan a ja b alakohdassa tarkoitettujen tietojen julkistalouden ylijäämää/alijäämää ja velkasuhdetta koskevista kehitysurista sekä keskeisistä taloutta koskevista oletuksista on ilmoitettava vuositasolla, ja niiden on käsitettävä kuluvan ja edellisen vuoden lisäksi vähintään kolme seuraavaa vuotta.

4 artikla

1. Vakausohjelmat on toimitettava 1 päivään maaliskuuta 1999 mennessä. Sen jälkeen on toimitettava tarkistettavat ohjelmat vuosittain. Jäsenvaltion, joka ottaa käyttöön yhteisen rahan myöhemmässä vaiheessa, on toimitettava vakausohjelma kuuden kuukauden kuluessa siitä, kun neuvosto on tehnyt päätöksensä jäsenvaltion osallistumisesta yhteiseen rahaan.

2. Jäsenvaltioiden on julkistettava vakausohjelmansa ja tarkistettavat ohjelmansa.

5 artikla

1. Komission ja perustamissopimuksen 109 c artiklassa määrätyn komitean arvioiden perusteella neuvosto tutkii osana 103 artiklassa tarkoitettua monenvälistä valvontaa, sisältäykö vakausohjelmassa esitettyyn, julkisyhteisöjen rahoitusasemalle asetettuun keskipitkän aikavälin tavoitteeseen riittävä varmuusmarginaali liiallisen

alijäämän välttämiseksi, ovatko ohjelman perustana olevat taloutta koskevat oletukset realistisia ja ovatko toteutetut ja/tai ehdotetut toimenpiteet riittäviä julkistalouden keskipitkän aikavälin tavoitteeseen tähtäävälle sopeuttamisuralla pääsemiseksi.

Neuvosto tutkii edelleen, helpottaako vakausohjelman sisältö talouspolitiikan kiinteämpää yhteensovittamista ja onko jäsenvaltion talouspolitiikka määritelyjen talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen mukaista.

2. Neuvosto tutkii 1 kohdan mukaisesti vakausohjelman viimeistään kahden kuukauden kuluessa siitä, kun ohjelma on sille toimitettu. Komission suosituksesta ja 109 c artiklassa määrättyä komiteaa kuultuaan neuvosto antaa lausunnon ohjelmasta. Jos neuvosto 103 artiklan mukaisesti katsoo, että ohjelman tavoitteita ja sisältöä on vahvistettava, neuvosto kehottaa antamassaan lausunnossa kyseistä jäsenvaltiota mukauttamaan ohjelmansa.

3. Perustamissopimuksen 109 c artiklan mukainen komitea tutkii tarkistettavat vakausohjelmat komission arvioiden perusteella; tarvittaessa myös neuvosto voi tutkia tarkistettavat ohjelmat tämän artiklan 1 ja 2 kohdassa määrättyä menettelyä noudattaen.

6 artikla

1. Osana 103 artiklan 3 kohdan mukaista monenvälistä valvontaa neuvosto seuraa vakausohjelmien toteuttamista osallistuvien jäsenvaltioiden antamien tietojen sekä komission ja 109 c artiklan mukaisen komitean arvioiden perusteella erityisesti havaitakseen toteutuneet tai ennakoitavat merkittävät poikkeamat julkistalouden ylijäämälle/alijäämälle vakausohjelmassa asetetusta keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtäävästä sopeuttamisurasta.

2. Jos neuvosto toteaa julkisyhteisöjen rahoitusaseman poikkeavan merkittävästi keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtäävästä sopeuttamisurasta, se antaa ennakkovaroituksena liiallisen alijäämän syntymisen estämiseksi kyseiselle jäsenvaltiolle 103 artiklan 4 kohdan mukaisen

suosituksen tarvittavien sopeuttamistoimien toteuttamiseksi.

3. Jos neuvosto myöhemmässä seurannassaan toteaa, että julkisyhteisöjen rahoitusasema edelleen tai enenevästi poikkeaa julkistalouden keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen tähtää-

västä sopeuttamisurasta, neuvosto antaa perustamissopimuksen 103 artiklan 4 kohdan mukaisesti kyseiselle jäsenvaltiolle suosituksen välittömien oikaisutoimien toteuttamiseksi ja voi kyseisen artiklan mukaisesti julkistaa suosituksensa.”

7 Vakaus- ja lähentymisohjelmien muoto ja sisältö (liite entisen rahakomitean vakaus- ja lähentymisohjelmien asiaa koskevaan lausuntoon, jonka Ecofin-neuvosto vahvisti ja joka julkaistiin sen 12.10.1998 Luxemburgissa pitämän kokouksen jälkeen)

Suuntaviivojen sitovuus

Komissio ehdottaa, että jäsenvaltiot käyttävät tässä raportissa esitetyjä suuntaviivoja menettelytapaohjeena ja tarkastuslistana laatiessaan vakaus- tai lähentymisohjelmia. Tämä helpottaa ohjelmien tarkastelua ja käsittelyä.

Komitea ei ehdota, että suuntaviivojen noudattaminen tehtäisiin pakolliseksi, mutta jäsenvaltioiden olisi kuitenkin perusteltava poikkeaminen niissä esitetyistä menettelytavoista.

Poliittinen sitoutuminen

Neuvoston asetuksen (EY) N:o 1466/97 määräysten mukaisesti jäsenvaltioiden on toimitettava (neuvostolle ja komissiolle) vakaus- tai lähentymisohjelmansa, joten vastuu näistä kuuluu selkeästi jäsenvaltioille. Jokaisessa ohjelmassa voitaisiin mainita, missä määrin se on saanut tukea muilta tahoilta, kuten kansallisilta parlamenteilta. Ohjelmissa on erityisesti mainittava, mihin vaiheeseen niissä esitettyjen toimenpiteiden toteuttaminen on edennyt.

Tietojen peruste

Ohjelmissa esitettävien kvantitatiivisten tietojen peruste on määriteltävä selvästi. Jotta arviointi

helpottuisi, käytettyjen käsitteiden on oltava yhteisön tasolla, erityisesti Euroopan kansantalouden tilipitojärjestelmän yhteydessä hyväksytyjen standardien mukaisia. Tietoja voidaan täydentää esittelemällä kunkin jäsenvaltion kannalta merkitykselliset erityiset tilinpidon käsitteet.

Sisältö

Neuvoston asetuksen artikloissa 3 ja 7 luetaan vakaus- ja lähentymisohjelmissa esitettävät perustiedot.

Tavoitteet

Ohjelmissa on esitettävä julkisen talouden rahoitusasemalle asetettu keskipitkän aikavälin tavoite, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulee olla lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja siihen johtava sopeuttamisura, sekä julkistalouden velkasuhteen arvioitu kehitysura (artiklan 3 kohdan 2 alakohta a ja artiklan 7 kohdan 2 alakohta a). Keskipitkän aikavälin tulkitaan tarkoittavan suhdanteen keston pituutta. Julkisen talouden rahoitusaseman keskipitkän aikavälin tavoitteessa on otettava huomioon, että julkistalouden alijäämää koskevaa viitearvoa on noudatettava myös mahdollisessa epäsuotuisassa suhdannetilanteessa. Asetettaessa asianmukaista vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset täyttävää

keskipitkän aikavälin tavoitetta on otettava huomioon muitakin tärkeitä seikkoja, kuten budjetteihin liittyvät muut vaihtelu- ja epävarmuuskijät, suurten velkasuhteiden nopean pienenemisen tarve ja varautuminen väestön ikääntymiseen liittyviin kustannuksiin. Tämän mukaisesti niiden jäsenvaltioiden, jotka haluaisivat harjoittaa omaa harkinnanvaraista politiikkaa, tulisi luoda budjettiinsa sen edellyttämää liikkumavaraa.

Jäsenvaltioiden on eriteltävä ja selitettävä julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteiden valintaan vaikuttaneet tekijät. Julkisten investointien tavoitteet voitaisiin eritellä tarvittaessa. Lähentymisohjelmissa on esitettävä myös rahapolitiikan keskipitkän aikavälin tavoitteet ja näiden tavoitteiden yhteys hinta- ja valuuttakurssivakautteen.

Julkisen talouden tasapainon, velkasuhteen ja finanssipolitiikan strategian ymmärtämisen helpottamiseksi jäsenvaltioiden pitäisi esittää lisätieto- ja menojen ja tulojen suhteesta kokonaistuotantoon, korkomenot erikseen eriteltyinä, sekä yksityistämistuloista ja muista velkasuhteeseen vaikuttavista tekijöistä. On ilmeistä, että mitä kauempana tulevaisuudessa tarkasteltava vuosi on, sitä epävarmempia tiedot ovat.

Julkisen talouden rahoitusasema on tarvittaessa eriteltävä institutionaalisten sektoreiden mukaisesti (valtionhallinto, paikallishallinto, sosiaaliturvajärjestelmä).

Oletukset

Ohjelmissa on esitettävä keskeiset oletukset arvioidusta talouskehityksestä sekä merkittävistä taloudellisista muuttujista, jotka vaikuttavat ohjelmien toteuttamiseen, kuten julkisen talouden investointimenot, BKT:n määrän kasvu, työllisyys ja inflaatio (artiklan 3 kohdan 2 alakohta b ja artiklan 7 kohdan 2 alakohta b). BKT:n määrän kasvua koskevaa oletusta on perusteltava viittaamalla odotettavissa oleviin kasvutekijöihin. Ohjelmissa on lisäksi esitettävä riittävästi tietoa BKT:n kehityksestä, jotta voidaan analysoida, missä suhdannevaiheessa talous on. Myös korkoja koskevat oletukset on esitettävä, mikäli ne ovat erityisen tärkeitä julkisen talouden kannalta.

Vaikka yhteisten talousennusteiden käyttäminen saikin laajaa periaatteellista kannatusta rahakomiteassa, yhteisistä ennusteista sopiminen todettiin ongelmalliseksi. Komitea ei näin ollen suosittele kaikille ohjelmille yhteisten ennusteiden käyttöä. Ohjelmien perustana olevat kotimaan kansantaloutta ja maailmantaloutta koskevat makrotalousennusteet on kuitenkin määriteltävä selkeästi, ja komission on ilmoitettava, mikäli ennusteet merkittävästi poikkeavat komission omista ennusteista, jolloin kyseisen jäsenvaltion on oltava valmis perustelemaan oletuksensa.

Edellä mainitun kvantitatiivisten tietojen standardoimista koskevan periaatteen mukaan inflaatiota koskevat oletukset on esitettävä käyttämällä BKT:n deflaattoria tai, mikäli jäsenvaltio katsoo sen tarkoituksenmukaiseksi, yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI).

Toimenpiteet

Ohjelmissa on oltava selostus finanssipoliittisista ja muista talouspoliittisista toimenpiteistä, joita toteutetaan ja/tai joita on ehdotettu ohjelman tavoitteiden saavuttamiseksi, sekä tärkeimpien finanssipoliittisten toimenpiteiden määrällisten budjettivaikutusten arviointi (artiklan 3 kohdan 2 alakohta c ja artiklan 7 kohdan 2 alakohta c). Toimenpiteiden on oltava yhdenmukaisia talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen kanssa. Toimenpiteet, joilla on merkittävä kertaluonteinen vaikutus, on selkeästi eriteltävä. Saavuttaakseen lähentymisohjelmien tavoitteet jäsenvaltiot ovat sitoutuneet toteuttamaan tarpeellisiksi katsomiaan julkisen talouden rahoitusasemaa korjaavia toimia, aina kun niiden saamat tiedot osoittavat merkittäviä toteutuneita tai ennakoituja poikkeamia näistä tavoitteista. Ohjelmissa on esitettävä sellaiset rakenteelliset uudistukset, jotka edistävät tavoitteiden saavuttamista. Komission pitäisi käsitellä analyysissään jäsenvaltioiden toimenpiteiden välillisiä vaikutuksia muihin jäsenvaltioihin, mikä ei tarkoita sitä, etteivät myös jäsenvaltiot voi niitä ohjelmissaan käsitellä. Ohjelmissa voidaan myös käsitellä menojen valvonnan ja verojen keräämisen ja vastaavien toimien tehostamiseksi tehtyjä muutoksia. Soveltuvien osin ohjelmissa tulisi esittää myös muut mahdolliset institutionaaliset uudistukset erityisesti kun ne liittyvät budjetointiprosessiin.

Herkkyysanalyysi

Ohjelmissa on esitettävä selvitys siitä, miten muutokset keskeisissä taloutta koskevissa oletuksissa vaikuttaisivat julkisen talouden rahoitusjäämään ja velkaan (artiklan 3 kohdan 2 alakohta d ja artiklan 7 kohdan 2 alakohta d). Selvitystä on täydennettävä eri korko-oletusten vaikutuksia julkisyhteisöjen rahoitus- ja velka-asemaan koskevalla herkkyysanalyysillä.

Aikaväli

Tiedot julkisen talouden ylijäämä-/alijäämäsuhdetta ja velkasuhdetta koskevista kehitysurista sekä keskeisistä taloutta koskevista oletuksista

on ilmaistava vuositasolla, ja niiden on käsitettävä kuluvan ja edellisen vuoden lisäksi vähintään kolme seuraavaa vuotta (artiklan 3 kohta 3 ja artiklan 7 kohta 3). Jäsenvaltiot voivat halutesaan esittää myös pitempää aikaväliä koskevia tietoja.

Ohjelmien tarkistaminen

Vakaus- ja lähentymisohjelmien vuosittaisissa tarkistuksissa on käytävä ilmi, kuinka kehityskulku on vastannut ohjelmien tavoitteita. Mikäli on ilmennyt merkittäviä poikkeamia, tarkistetuissa ohjelmissa on esitettävä tilanteen oikaisemiseksi toteutettavat toimenpiteet.



Euroalueen tilastot



Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
2	Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	16*
2.6	Rahamarkkinakorot	17*
2.7	Valtion lainojen tuotot	18*
2.8	Osakeindeksit	19*
2.9	Pankkien luotto- ja talletuskorot	20*
3	Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskut ja kuoletukset euroalueella (ei sisälly tähän numeroon)	
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	21*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	22*
5	Euroalueen reaalitalous	
5.1	Kysynnän ja tarjonnan tilastoja	23*
5.2	Työmarkkinat	24*
5.3	Barometrikyselyt	24*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	25*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	26*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema	
8.1	Maksutase	27*
8.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	28*
8.3	Tuotannontekijäkorvaukset (ei sisälly tähän numeroon)	
8.4	Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	29*
8.5	Muut sijoitukset	30*
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	31*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	32*
10	Valuuttakurssit	35*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	36*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	37*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	38*
	Yleistä	39*

I Rahapolitiikkatilastot

Taulukko I.1

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase¹⁾

(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Luotot euroalueen rahoitussektorille	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	tammi	1.	99 598	230 342	6 704	8 939	185 120	144 924	24 698	6 680
		8.	99 598	234 128	5 255	8 786	174 769	145 067	22 230	49
		15.	99 589	235 398	6 541	8 110	173 146	122 898	44 998	0
		22.	99 589	235 387	7 277	7 238	155 287	106 918	44 998	0
		29.	99 589	233 019	7 385	9 094	182 912	127 967	44 998	0
	helmi	5.	99 589	231 709	7 454	6 702	177 831	130 994	44 993	0
		12.	99 589	231 409	8 104	6 176	173 248	126 879	44 993	0
		19.	99 589	232 211	8 448	5 277	173 527	126 830	44 993	0
		26.	99 589	228 797	9 338	4 430	186 437	139 938	45 001	0
	maalisk.	5.	99 589	228 538	8 591	4 890	190 857	144 836	45 001	0
		12.	99 589	227 441	9 834	3 990	188 013	141 819	45 001	0
		19.	99 589	228 150	9 027	4 445	165 292	119 020	45 001	0
		26.	99 589	228 549	8 925	3 780	192 221	146 030	45 005	0
	huhti	2.	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0
		9.	105 323	243 199	10 331	3 789	152 226	105 607	44 994	0
		16.	105 323	241 250	11 488	4 146	180 495	133 600	44 994	0
		23.	105 323	240 702	11 963	4 033	168 543	117 043	44 994	0
		30.	105 323	240 747	11 683	4 002	174 322	128 023	44 999	0

2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määräaikais- talletukset	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	tammi	1.	341 708	87 308	84 437	973	1 886	0	12	13 835
		8.	336 551	106 002	102 518	3 475	0	0	9	11 651
		15.	330 796	109 936	107 824	2 110	0	0	2	11 651
		22.	326 555	87 970	87 733	234	0	0	3	11 651
		29.	326 534	85 353	84 632	709	0	0	12	11 650
	helmi	5.	328 262	109 138	108 127	1 010	0	0	1	11 650
		12.	327 341	106 048	105 821	226	0	0	1	11 650
		19.	324 490	97 297	95 419	1 870	0	0	8	11 650
		26.	325 207	99 970	99 261	705	0	0	4	11 650
	maalisk.	5.	328 763	115 173	114 900	210	0	0	63	11 650
		12.	328 646	108 092	107 621	436	0	0	35	11 650
		19.	327 281	87 857	84 427	3 410	0	0	20	11 650
		26.	327 128	100 416	100 274	130	0	0	12	11 650
	huhti	2.	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158
		9.	333 367	79 332	79 117	213	0	0	2	10 158
		16.	330 839	120 752	120 462	283	0	0	7	10 158
		23.	328 984	90 190	89 605	580	0	0	5	10 158
		30.	332 280	104 395	104 241	119	0	0	35	10 158

Lähde: EKP.

¹⁾ Pyörityksien vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

								Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	Muut saamiset				
9	10	11	12	13	14	15	16			
0	6 372	26	2 420	21 650	60 125	84 683	697 160		1999 tammi 1.	
0	5 434	24	1 966	20 914	60 125	81 554	685 128		8.	
0	2 655	58	2 537	21 335	60 130	82 743	686 992		15.	
0	2 111	80	1 180	21 794	60 183	80 867	667 622		22.	
0	8 700	127	1 120	22 096	60 185	80 358	694 638		29.	
0	592	101	997	22 549	60 185	81 428	687 447		helmi 5.	
0	210	102	1 064	23 255	60 185	78 270	680 236		12.	
0	592	95	1 017	23 868	60 185	78 786	681 891		19.	
0	423	102	973	24 281	60 185	79 584	692 641		26.	
0	97	62	861	24 638	60 185	80 785	698 073		maalis 5.	
0	161	95	937	25 365	60 185	78 637	693 054		12.	
0	188	118	965	25 036	60 185	76 559	668 283		19.	
0	171	149	866	26 107	60 185	80 040	699 396		26.	
0	665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748		huhti 2.	
0	710	72	843	26 511	60 186	77 903	679 468		9.	
0	1 019	128	754	25 871	60 186	76 831	705 590		16.	
0	5 591	138	777	26 181	60 186	74 786	691 717		23.	
0	500	47	753	26 088	60 186	75 945	698 296		30.	

								Yhteensä		
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat			
9	10	11	12	13	14	15	16	17		
61 477	9 969	595	3 314	5 765	59 931	52 567	60 690	697 160		1999 tammi 1.
32 203	11 538	1 051	3 929	5 765	59 681	52 807	63 950	685 128		8.
33 020	10 899	1 529	4 068	5 767	59 681	51 197	68 448	686 992		15.
43 442	9 148	1 297	4 344	5 767	59 681	51 275	66 492	667 622		22.
56 652	14 049	1 618	4 325	5 767	59 658	51 279	77 753	694 638		29.
44 017	8 161	810	5 827	5 767	59 658	51 279	62 878	687 447		helmi 5.
43 556	7 840	733	6 395	5 767	59 658	51 279	59 969	680 236		12.
54 905	8 052	746	7 172	5 767	59 658	51 279	60 875	681 891		19.
62 143	7 739	777	6 385	5 767	59 658	51 280	62 065	692 641		26.
49 724	7 141	778	6 910	5 767	59 658	51 280	61 229	698 073		maalis 5.
53 503	7 820	828	6 860	5 767	59 658	51 281	58 949	693 054		12.
49 493	8 100	856	6 729	5 767	59 658	51 281	59 611	668 283		19.
64 280	7 663	856	7 780	5 767	59 658	51 281	62 917	699 396		26.
48 234	8 468	917	7 381	6 043	78 685	54 146	63 535	717 748		huhti 2.
39 644	7 936	940	7 684	6 043	78 479	54 147	61 738	679 468		9.
38 048	7 830	930	7 389	6 043	78 479	54 147	50 975	705 590		16.
57 279	7 617	969	7 629	6 043	78 479	54 638	49 731	691 717		23.
44 993	7 207	994	7 931	6 043	78 479	54 639	51 177	698 296		30.

Taulukko 1.2

EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

			Talletusmahdollisuus		Maksuvalmiusluotto	
			Korko	Muutos	Korko	Muutos
			1	2	3	4
1999	tammi	1. 4. ¹⁾	2,00	-	4,50	-
		22.	2,75	0,75	3,25	-1,25
			2,00	-0,75	4,50	1,25
	huhti	9.	1,50	-0,50	3,50	-1,00

Lähde: EKP.

1) EKP ilmoitti 22. joulukuuta 1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena on helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regimiin.

Taulukko 1.3

Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät¹⁾

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuisista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä		Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
		1	2	3	4	5	6
1999	tammi	7.	481 625	75 000	3,00		13
		13.	563 409	48 000	3,00		14
		20.	593 418	59 000	3,00		14
		27.	689 467	69 000	3,00		14
	helmi	3.	757 724	62 000	3,00		14
		10.	911 302	65 000	3,00		14
		17.	896 138	62 000	3,00		14
		24.	991 109	78 000	3,00		14
	maalis	3.	1 100 797	67 000	3,00		14
		10.	950 369	75 000	3,00		14
		17.	335 249	44 000	3,00		14
		24.	372 647	102 000	3,00		14
		31.	118 683	39 000	3,00		14
	huhti	7.	67 353	67 353	3,00		14
		14.	781 721	67 000	2,50		14
		21.	612 275	50 000	2,50		14
		28.	754 825	78 000	2,50		14
	touko	5.	655 789	42 000	2,50		14
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä		Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
		1	2	3	4	5	6
1999	tammi	14.	79 846	15 000		3,13	42
		14.	39 343	15 000		3,10	70
		14.	46 152	15 000		3,08	105
	helmi	25.	77 300	15 000		3,04	91
	maalis	25.	53 659	15 000		2,96	98
	huhti	29.	66 911	15 000		2,53	91
Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
		1	2	3	4	5	6
1999							7

Lähde: EKP.

1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetyistä (sarakkeet 6–8) likviditeetin jaon yhteydessä suorittamattomien maksujen vuoksi.

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilastot

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

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varanto- pohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkina- paperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi	8 694,1	4 834,4	83,7	145,0	1 196,8	510,6	1 923,6
helmi	8 730,4	4 800,9	86,9	148,8	1 203,5	543,8	1 946,5
maalis ^(p)	8 775,0	4 804,3	88,6	150,1	1 218,4	550,5	1 963,2

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista 10 prosentin suuruisen vähennyksen.
- 2) Pitoajanjaksot alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset ²⁾	Toteutuneet varantotalletukset ³⁾	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset ⁴⁾	Varantovaje ⁵⁾	Vähimmäisvarantojen korko, % ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
huhti	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
touko ^(p)	100,1	.	.	.	.

Lähde: EKP.

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

Taulukko 1.5

Pankkijärjestelmän likviditeettiasema¹⁾

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät						Likviditeettiä vähentävät tekijät			Luottolaitosten sekkitilit ⁴⁾	Perusraha (keskuspankkiraha) ⁵⁾
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot						Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto) ³⁾		
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempi-ajaiset rahoitusoperaatiot	Muut operaatiot ²⁾	Maksuvalmiusluotto	Talletusmahdollisuus					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
huhti	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden eräänäytyminen ajoittuu kolmanteen vaiheeseen.
- 3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.
- 4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6–9) erotus.
- 5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 7) ja sekkitilien (erä 10) summa tai vaihtoehtoisesti likviditeettiä lisäävien erien (erät 1–5) summan ja valtion tilien (erä 8) ja muiden erien (erä 9) summan erotus.



2 Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat

Taulukko 2.1

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase ^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle	Raha-laitoksille	Julkis-yhteisöille	Muille	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Raha-laitosten	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Muiden	Ulkomaaiset saamiset ³⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	tammi	234,9	213,3	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	294,3	7,2	43,0	694,0
	helmi	257,7	235,9	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	294,6	7,3	44,4	715,1
	maalis	242,7	221,3	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	294,0	7,5	41,3	695,1
	huhti	237,2	215,6	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	298,4	7,6	45,8	694,5
	touko	239,3	217,8	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	301,7	7,7	48,8	702,4
	kesä	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	288,4	7,8	49,9	779,7
	heinä	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	292,5	8,0	52,0	783,3
	elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	290,4	8,0	56,9	788,1
	syys	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	288,0	8,0	52,1	762,4
	loka	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	297,9	8,1	51,6	762,3
	marras	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	305,1	8,1	53,3	771,5
	joulu	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,6	317,2	8,0	48,9	692,5
1999	tammi	451,0	430,4	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,7	8,2	4,1	4,1	416,7	9,8	56,4	1 031,3
	helmi	504,5	483,9	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	364,6	9,9	56,3	1 034,3
	maalis ^(p)	512,4	491,8	20,4	0,2	94,1	1,5	92,0	0,6	8,4	4,2	4,1	425,5	9,4	50,1	1 099,9

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Raha-laitosten	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden	Raha-markkina-paperit	Liikkeeseen lasketut velka-paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaaiset velat ³⁾	Muut velat	Velat yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	109,2	16,1	62,3	694,0
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	107,4	15,1	63,7	715,1
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	106,6	15,3	66,3	695,1
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	105,6	16,4	68,5	694,5
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	105,3	15,9	64,9	702,4
	kesä	345,4	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	113,4	20,8	64,5	779,7
	heinä	350,4	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	112,1	24,0	68,7	783,3
	elo	344,6	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	112,0	21,6	75,2	788,1
	syys	341,5	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	108,2	23,2	69,6	762,4
	loka	342,3	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	108,5	22,6	67,2	762,3
	marras	344,1	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	105,1	20,0	67,7	771,5
	joulu	359,0	146,8	89,0	54,9	2,9	7,2	6,7	97,0	18,6	57,2	692,5
1999	tammi	343,7	383,2	326,7	50,3	6,2	6,3	5,3	123,4	99,3	70,1	1 031,3
	helmi	342,3	451,5	389,8	55,0	6,7	6,3	5,3	123,0	49,9	56,0	1 034,3
	maalis ^(p)	345,3	454,3	391,4	55,1	7,9	4,9	5,3	137,9	97,7	54,5	1 099,9

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.
- 3) Tammikuun 1999 alusta alkaen mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa ja maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa.

Taulukko 2.2

Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-paperit	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8		10	11	12					13	14	15	16
1998	tammi	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 911,0	648,2	1 074,0	188,9	104,8	351,2	102,2	249,0	1 597,3	236,4	826,4	13 528,4
	helmi	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 932,1	651,8	1 086,2	194,1	106,3	363,7	106,6	257,1	1 623,6	236,7	831,4	13 632,5
	maalis	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 957,2	654,9	1 103,7	198,6	105,1	384,4	110,9	273,5	1 676,7	238,0	811,4	13 734,4
	huhti	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 978,1	664,3	1 114,8	199,1	105,7	396,1	114,0	282,1	1 634,0	238,2	830,9	13 800,1
	touko	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	2 000,0	670,8	1 126,5	202,7	105,7	404,0	116,4	287,7	1 632,9	247,0	845,7	13 853,5
	kesä	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 014,5	681,3	1 137,6	195,5	104,1	401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,3	13 923,5
	heinä	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 035,7	697,5	1 137,2	201,0	104,0	392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	779,8	13 911,9
	elo	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 041,4	703,8	1 136,1	201,6	103,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	769,0	13 934,0
	syys	8 820,5	3 049,0	806,9	4 964,6	2 047,5	709,6	1 135,8	202,2	102,2	379,7	109,6	270,1	1 624,9	237,0	782,1	13 993,9
	loka	8 943,6	3 131,9	812,8	4 998,9	2 070,4	709,9	1 154,6	205,9	101,9	386,8	115,7	271,1	1 621,2	239,0	782,2	14 145,1
	marras	9 072,1	3 209,2	819,6	5 043,3	2 071,8	719,4	1 151,8	200,6	108,9	401,2	116,7	284,5	1 666,1	241,2	795,3	14 356,6
	joulu	9 048,4	3 130,8	821,3	5 096,3	2 033,3	731,4	1 107,5	194,3	102,6	423,0	121,8	301,2	1 587,8	243,8	794,6	14 233,5
1999	tammi	9 267,8	3 345,8	818,3	5 103,8	2 062,2	739,1	1 116,7	206,4	103,8	431,3	102,1	329,2	1 632,7	244,0	947,5	14 689,3
	helmi	9 166,0	3 234,2	821,7	5 110,1	2 079,6	747,0	1 129,5	203,1	108,3	442,5	107,7	334,8	1 586,9	242,9	968,6	14 594,8
	maalis ^(p)	9 166,1	3 185,5	817,7	5 162,8	2 098,8	759,0	1 134,3	205,5	104,9	468,9	114,6	354,2	1 618,3	243,7	906,2	14 606,9

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha									Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkina-paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Velat yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9							
1998	tammi	0,4	7 782,1	3 029,5	95,9	4 656,6	1 179,8	1 917,8	1 341,8	217,1	253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 436,0	1 273,6	13 528,4
	helmi	0,4	7 829,7	3 066,1	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	255,7	1 969,9	147,2	696,0	1 469,8	1 263,8	13 632,5
	maalis	0,4	7 836,4	3 077,0	92,8	4 666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2	255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 521,2	1 273,9	13 734,4
	huhti	0,4	7 867,3	3 079,7	97,2	4 690,3	1 225,3	1 912,4	1 346,0	206,6	258,3	2 001,5	156,3	702,6	1 492,4	1 321,3	13 800,1
	touko	0,4	7 890,0	3 092,8	88,2	4 709,0	1 242,3	1 910,6	1 347,9	208,2	261,2	2 014,1	150,9	712,2	1 485,2	1 339,5	13 853,5
	kesä	0,4	7 999,4	3 174,8	94,0	4 730,5	1 289,8	1 890,8	1 346,5	203,4	259,8	2 043,2	145,9	718,7	1 496,1	1 260,0	13 923,5
	heinä	0,4	7 961,8	3 163,3	92,4	4 706,1	1 250,8	1 893,9	1 345,9	215,5	259,8	2 063,8	152,8	720,1	1 472,9	1 280,3	13 911,9
	elo	0,4	7 982,1	3 183,7	95,4	4 702,9	1 241,8	1 905,4	1 347,6	208,2	264,7	2 074,7	152,9	720,1	1 475,8	1 263,3	13 934,0
	syys	0,4	8 013,6	3 212,6	96,3	4 704,7	1 260,9	1 889,5	1 346,6	207,7	260,3	2 074,8	153,2	718,4	1 484,9	1 288,3	13 993,9
	loka	0,4	8 105,1	3 285,9	97,0	4 722,2	1 266,2	1 887,8	1 349,8	218,3	258,4	2 077,7	160,2	722,5	1 532,4	1 288,4	14 145,1
	marras	0,4	8 213,4	3 370,6	98,2	4 744,6	1 306,2	1 887,6	1 352,5	198,3	259,6	2 093,6	168,6	724,3	1 600,1	1 296,6	14 356,6
	joulu	0,4	8 233,4	3 283,2	101,3	4 848,9	1 379,2	1 907,0	1 384,7	178,0	244,2	2 091,0	165,3	727,5	1 516,1	1 255,6	14 233,5
1999	tammi	0,4	8 369,7	3 427,5	87,5	4 854,7	1 399,9	1 881,1	1 401,2	172,5	273,5	2 125,5	174,1	738,3	1 603,4	1 404,4	14 689,3
	helmi	0,4	8 270,9	3 339,4	91,2	4 840,3	1 372,9	1 878,8	1 403,9	184,7	293,2	2 150,5	179,1	742,9	1 600,7	1 357,1	14 594,8
	maalis ^(p)	0,5	8 263,0	3 320,2	86,1	4 856,7	1 383,3	1 985,5	1 309,0	179,0	286,8	2 174,5	178,6	749,9	1 614,8	1 338,8	14 606,9

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä ¹⁾²⁾)

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset: kannat

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1998	tammi	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,6	1 891,6	243,6	840,5	10 149,4
	helmi	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,6	1 918,2	244,0	847,1	10 230,3
	maalis	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	276,1	1 970,7	245,5	823,5	10 326,7
	huhti	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,7	1 932,4	245,8	847,1	10 363,9
	touko	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,3	1 934,6	254,7	865,1	10 419,7
	kesä	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,4	1 963,3	248,0	755,8	10 389,6
	heinä	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,9	1 925,2	243,3	801,5	10 412,5
	elo	5 741,6	825,0	4 916,7	1 424,8	1 222,4	202,4	271,1	1 931,5	244,3	795,6	10 408,9
	syys	5 792,8	828,0	4 964,8	1 419,6	1 216,7	202,9	272,9	1 912,9	245,0	804,3	10 447,5
	loka	5 833,1	833,9	4 999,1	1 432,9	1 226,3	206,6	273,9	1 919,1	247,1	804,3	10 510,4
	marras	5 884,4	840,7	5 043,7	1 429,4	1 228,1	201,3	287,4	1 971,2	249,3	818,4	10 640,1
	joulu	5 938,1	841,6	5 096,5	1 388,6	1 193,7	194,9	304,9	1 905,0	251,8	807,9	10 596,3
1999	tammi	5 942,6	838,7	5 103,9	1 411,0	1 204,0	207,1	333,3	2 049,4	253,9	973,2	10 963,4
	helmi	5 952,4	842,2	5 110,3	1 421,8	1 218,2	203,6	338,9	1 951,5	252,7	995,1	10 912,4
	maalis ⁴⁾	6 001,2	838,2	5 163,0	1 432,3	1 226,3	206,1	358,4	2 043,8	253,1	925,3	11 014,1

2. Velat: kannat

		Liik-keessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markki- napaperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat ⁴⁾	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	Velat yhteensä
															14
1998	tammi	311,4	146,6	4 658,8	1 182,1	1 917,8	1 341,8	217,1	308,0	1 313,8	697,5	1 452,0	1 336,1	-74,8	10 149,4
	helmi	311,7	160,0	4 669,2	1 185,6	1 922,1	1 345,1	216,3	309,8	1 333,7	696,5	1 484,9	1 327,4	-62,9	10 230,3
	maalis	311,8	139,6	4 669,4	1 213,6	1 897,2	1 346,4	212,2	311,2	1 348,3	705,7	1 536,6	1 339,9	-35,8	10 326,7
	huhti	314,8	141,6	4 692,5	1 227,5	1 912,4	1 346,0	206,6	320,9	1 352,7	693,8	1 508,8	1 389,6	-50,8	10 363,9
	touko	317,2	135,1	4 713,0	1 246,3	1 910,6	1 347,9	208,2	319,4	1 357,1	700,8	1 501,2	1 404,1	-28,2	10 419,7
	kesä	315,5	148,2	4 735,0	1 294,3	1 890,8	1 346,5	203,4	315,1	1 371,1	713,4	1 516,9	1 324,5	-50,1	10 389,6
	heinä	320,6	156,4	4 709,1	1 253,8	1 893,9	1 345,9	215,5	322,3	1 379,5	713,1	1 496,9	1 349,2	-34,6	10 412,5
	elo	314,9	165,2	4 706,4	1 245,3	1 905,4	1 347,6	208,2	326,2	1 383,4	712,0	1 497,4	1 338,5	-35,1	10 408,9
	syys	311,9	163,3	4 709,2	1 265,4	1 889,5	1 346,6	207,7	322,5	1 377,0	715,0	1 508,1	1 358,1	-17,6	10 447,5
	loka	313,4	161,7	4 726,5	1 270,5	1 887,8	1 349,8	218,3	328,5	1 378,6	713,3	1 555,0	1 355,6	-22,2	10 510,4
	marras	314,3	155,0	4 751,0	1 312,5	1 887,6	1 352,5	198,4	331,8	1 384,8	710,7	1 620,1	1 364,4	8,0	10 640,1
	joulu	323,7	156,2	4 851,8	1 382,1	1 907,0	1 384,7	178,0	314,0	1 365,1	700,9	1 534,7	1 313,1	36,8	10 596,3
1999	tammi	313,5	137,9	4 860,9	1 406,1	1 881,1	1 401,2	172,5	350,2	1 390,5	755,6	1 702,7	1 474,1	-22,0	10 963,4
	helmi	313,0	146,2	4 847,0	1 379,7	1 878,8	1 403,9	184,7	370,3	1 407,3	754,0	1 650,6	1 413,0	11,0	10 912,4
	maalis ⁴⁾	314,8	141,2	4 864,6	1 391,2	1 985,5	1 309,0	179,0	365,3	1 419,2	769,0	1 712,5	1 393,3	34,2	11 014,1

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euro-alueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.
- 3) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse trans-aktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.
- 4) Tammikuun 1999 alusta mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa ja maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

3. Saamiset: virrat ³⁾

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1998	helmi	26,3	1,6	24,7	14,0	8,8	5,3	8,1	33,1	0,4	6,3	88,2
	maalis	29,5	-1,9	31,5	19,2	15,1	4,2	16,5	40,3	1,5	-23,6	83,4
	huhti	38,5	5,0	33,5	7,8	7,4	0,3	8,6	-6,1	0,3	23,1	72,2
	touko	7,2	-11,1	18,4	14,7	11,1	3,7	5,6	14,8	9,0	17,6	68,9
	kesä	65,4	5,9	59,5	2,9	10,7	-7,8	-6,0	9,6	-6,7	-104,5	-39,3
	heinä	39,2	-4,3	43,5	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-16,8	-4,7	46,1	45,3
	elo	1,0	2,4	-1,4	-0,4	-0,9	0,5	-6,8	-3,3	1,0	-5,6	-14,1
	syys	57,1	3,3	53,8	-4,7	-5,6	0,9	1,8	48,4	0,6	8,6	111,8
	loka	39,2	5,9	33,3	12,0	8,5	3,5	0,9	-0,1	2,1	0,2	54,3
	marras	52,6	6,7	45,9	-3,7	1,7	-5,5	13,5	24,4	2,2	13,4	102,4
	joulu	57,4	1,1	56,3	-39,9	-33,4	-6,4	17,4	-56,0	2,5	-10,0	-28,6
1999	tammi	61,0	4,3	56,7	11,5	12,3	-0,8	9,4	108,0	-0,4	152,0	341,5
	helmi	7,4	3,1	4,3	8,7	13,9	-5,2	5,6	-137,7	-1,1	21,6	-95,5
	maalis ⁵⁾	46,7	-4,1	50,8	10,0	7,8	2,2	19,5	59,6	0,4	-71,4	64,8

4. Velat: virrat ³⁾

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat ⁴⁾	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	Velat yhteensä
1998	helmi	0,4	13,3	10,9	3,7	4,7	3,2	-0,8	1,8	20,5	-0,9	38,2	-7,8	11,8	88,2
	maalis	0,0	-20,4	-0,9	27,5	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	11,1	41,9	8,5	27,2	83,4
	huhti	3,0	2,0	25,8	14,8	16,9	-0,4	-5,6	10,1	8,0	-11,8	-2,3	52,5	-15,1	72,2
	touko	2,4	-6,5	21,5	19,2	-1,2	1,9	1,6	-1,5	6,7	6,8	1,6	15,4	22,5	68,9
	kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,4	-1,4	-4,8	-4,3	14,5	14,9	4,3	-77,1	-23,8	-39,3
	heinä	5,2	8,2	-23,8	-39,7	4,3	-0,6	12,1	7,4	11,4	-1,5	-2,7	24,1	17,0	45,3
	elo	-5,7	8,8	-3,7	-8,9	10,8	1,7	-7,3	4,2	2,4	-0,7	-8,2	-10,7	-0,5	-14,1
	syys	-3,1	-1,8	8,8	22,2	-12,1	-0,8	-0,4	-2,9	-0,1	3,2	67,0	23,4	17,3	111,8
	loka	1,5	-1,6	16,3	4,6	-2,1	3,2	10,6	6,0	-1,9	-2,0	44,1	-3,2	-4,9	54,3
	marras	0,9	-6,7	22,3	41,2	-1,6	2,6	-19,9	2,9	4,4	-2,5	41,0	9,9	30,2	102,4
	joulu	9,4	1,2	103,3	70,2	21,4	32,2	-20,5	-17,0	-20,0	-9,1	-74,5	-49,7	27,8	-28,6
1999	tammi	-9,4	-6,3	28,1	22,2	-3,0	16,0	-7,2	13,1	26,6	12,4	158,4	156,0	-37,4	341,5
	helmi	-0,6	8,3	-23,8	-27,6	-11,1	2,7	12,2	19,5	13,2	-1,7	-88,3	-61,9	39,8	-95,5
	maalis ⁵⁾	1,9	-5,0	14,7	10,6	13,5	-3,7	-5,7	-6,3	8,8	13,5	35,4	-21,4	23,2	64,8

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos)

1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1							M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Yhteensä		Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾					
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset										
									1	2				3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	311,4	1 253,2	1 564,6	8,1	908,4	1 177,5	3 650,5	4,0	217,1	308,0	74,8	
	helmi	311,7	1 253,7	1 565,5	8,6	905,1	1 181,6	3 652,1	4,2	216,3	309,8	79,7	
	maalis	311,8	1 283,4	1 595,2	9,1	878,8	1 183,4	3 657,4	4,4	212,2	311,2	85,9	
	huhti	314,8	1 295,6	1 610,4	10,6	892,6	1 185,1	3 688,1	5,1	206,6	320,9	86,4	
	touko	317,2	1 312,7	1 629,9	10,3	888,8	1 189,2	3 707,9	5,2	208,2	319,4	89,5	
	kesä	315,5	1 361,3	1 676,8	9,8	871,2	1 189,0	3 737,1	5,2	203,4	315,1	88,7	
	heinä	320,6	1 321,4	1 642,0	8,3	872,5	1 189,7	3 704,2	4,4	215,5	322,3	94,3	
	elo	314,9	1 312,3	1 627,2	8,4	879,3	1 192,9	3 699,4	4,3	208,2	326,2	88,9	
	syys	311,9	1 331,0	1 642,8	8,0	864,6	1 192,9	3 700,3	4,5	207,7	322,5	81,2	
	loka	313,4	1 334,9	1 648,3	8,2	867,0	1 196,4	3 711,7	4,4	218,3	328,5	84,6	
	marras	314,3	1 376,7	1 690,9	8,5	870,9	1 198,9	3 760,8	4,9	198,4	331,8	81,8	
	joulu	323,7	1 448,0	1 771,7	9,2	884,8	1 230,5	3 887,0	5,7	178,0	314,0	68,8	
1999	tammi	313,5	1 469,8	1 783,4	-	881,5	1 246,6	3 911,4	-	172,5	350,2	54,3	
	helmi	313,0	1 440,8	1 753,8	-	867,4	1 251,5	3 872,7	-	184,7	370,3	58,1	
	maalis ^(p)	314,8	1 453,5	1 768,4	-	879,0	1 250,0	3 897,4	-	179,0	365,3	56,1	

2. Virrat⁴⁾

		M1							M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Yhteensä		Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾					
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset										
									1	2				3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	helmi	0,4	0,7	1,1	-	-3,1	4,1	2,1	-	-0,8	1,8	4,9	
	maalis	0,0	29,3	29,4	-	-26,9	1,8	4,3	-	-4,1	1,9	6,2	
	huhti	3,0	13,0	16,0	-	15,0	1,8	32,8	-	-5,6	9,8	0,9	
	touko	2,4	17,5	19,9	-	-3,2	4,1	20,7	-	1,6	-1,9	3,3	
	kesä	-1,7	48,1	46,4	-	-18,1	-0,2	28,1	-	-4,8	-4,5	-1,0	
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	-	2,3	0,7	-31,1	-	12,1	7,2	5,9	
	elo	-5,7	-9,4	-15,1	-	6,3	3,2	-5,7	-	-7,3	3,7	-5,6	
	syys	-3,1	20,8	17,7	-	-11,8	0,1	6,0	-	-0,4	-3,0	-7,1	
	loka	1,5	3,5	5,0	-	2,0	3,5	10,6	-	10,6	6,2	3,1	
	marras	0,9	40,9	41,8	-	2,8	2,5	47,1	-	-19,9	2,1	-2,9	
	joulu	9,4	71,9	81,3	-	15,6	31,2	128,1	-	-20,5	-17,0	-13,0	
1999	tammi	-9,4	20,1	10,7	14,1	-6,1	15,6	20,3	7,2	-7,2	13,1	-0,5	
	helmi	-0,6	-30,2	-30,8	12,0	-15,6	4,9	-41,4	6,0	12,2	19,5	2,8	
	maalis ^(p)	1,9	11,7	13,6	10,8	10,3	-1,6	22,3	6,5	-5,7	-6,3	-2,2	

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

3) Laskettu kantojen välisenä muutoksena. Tietoja on korjattu syyskuuta 1997 edeltäneiden tietojen puutteellisen kattavuuden huomioon ottamiseksi.

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

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos ³⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
				Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset					
12	13	14	15	16	17	18	19	20		
4 250,5	4,6	4,5	1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	697,5	3 164,2	1998	tammi
4 257,9	4,5	4,6	1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	696,5	3 185,7		helmi
4 266,7	4,6	4,7	1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	705,7	3 203,9		maalis
4 302,0	5,1	4,9	1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	693,8	3 195,2		huhti
4 325,0	4,9	4,9	1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	700,8	3 203,6		touko
4 344,3	4,8	4,8	1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	713,4	3 228,0		kesä
4 336,4	4,6	4,6	1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,1	3 230,9		heinä
4 322,7	4,3	4,4	1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,0	3 243,0		elo
4 311,7	4,2	4,4	1 234,7	1 025,3	209,3	1 295,8	715,0	3 245,5		syys
4 343,1	4,7	4,5	1 230,4	1 021,3	209,1	1 294,1	713,3	3 237,8		loka
4 372,8	4,5	4,5	1 226,7	1 017,2	209,5	1 302,9	710,7	3 240,3		marras
4 447,8	4,4	4,8	1 237,4	1 022,8	214,6	1 296,3	700,9	3 234,6		joulu
4 488,4	-	-	1 214,8	1 000,4	214,4	1 336,2	755,6	3 306,5	1999	tammi
4 485,8	-	-	1 225,3	1 012,2	213,2	1 349,2	754,0	3 328,5		helmi
4 497,9	-	-	1 228,1	1 107,2	120,9	1 363,1	769,0	3 360,2		maalis ^(p)

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos ⁴⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
				Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset					
12	13	14	15	16	17	18	19	20		
8,0	-	-	7,6	7,8	-0,2	15,6	-0,9	22,3	1998	helmi
8,3	-	-	0,5	1,2	-0,8	8,5	11,1	20,1		maalis
38,0	-	-	-0,1	1,9	-2,0	7,1	-11,8	-4,8		huhti
23,7	-	-	0,2	1,9	-1,7	3,4	6,8	10,5		touko
17,9	-	-	-3,3	-2,3	-1,0	15,4	14,9	27,0		kesä
-5,9	-	-	0,7	1,9	-1,2	5,5	-1,5	4,7		heinä
-14,9	-	-	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,7	10,9		elo
-4,5	-	-	-0,9	-0,4	-0,6	7,0	3,2	9,3		syys
30,4	-	-	-4,4	-4,2	-0,2	-5,0	-2,0	-11,4		loka
26,5	-	-	-4,0	-4,4	0,4	7,3	-2,5	0,8		marras
77,6	-	-	11,4	5,9	5,5	-7,1	-9,1	-4,8		joulu
25,7	5,4	5,0	3,0	3,3	-0,3	27,1	12,4	42,5	1999	tammi
-6,9	5,1	5,2	3,3	4,5	-1,2	10,4	-1,7	12,0		helmi
8,1	5,1	-	2,4	3,2	-0,9	11,0	13,5	26,9		maalis ^(p)

Taulukko 2.5

Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

	Yritykset ³⁾				Koti- taloudet ³⁾	Kulutusluotot ⁴⁾			Auntoluotot ⁴⁾			Koti- talouksia palvelevat voittoa tavoittele- mattomat yhteisöt ³⁾		
	1	2	3	4		5	6	7	8	9	10		11	12
1998 joulu ⁶⁾	2 270,6	825,6	333,7	1 111,3	2 505,1	82,9	128,7	212,7	28,4	45,8	1 405,7	41,4		

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Kantatietoihin sisältyy estimointeja, sillä yhden jäsenvaltion tiedot puuttuvat.

3) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15.

4) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa. Sarake 5 sisältää myös muut kotitalousluotot kuin kulutus- ja asuntoluotot.

Taulukko 2.6

Rahamarkkinakorot ¹⁾

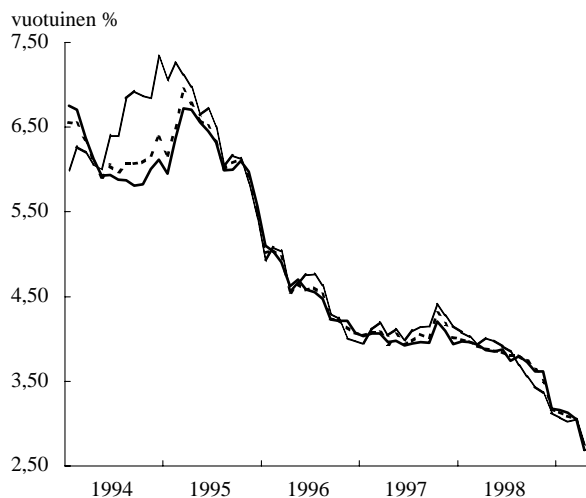
(vuotuisina prosentteina) ²⁾

	Euroalue ^{3) 4)}					Yhdysvallat ⁵⁾	Japani ⁵⁾
	Yön yli -talletukset 1	1 kk:n talletukset 2	3 kk:n talletukset 3	6 kk:n talletukset 4	12 kk:n talletukset 5	3 kk:n talletukset 6	3 kk:n talletukset 7
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1998 huhti	3,76	3,86	3,89	3,93	4,01	5,60	0,45
touko	3,79	3,85	3,86	3,89	3,98	5,59	0,37
kesä	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43
heinä	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34
elo	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37
syys	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12
loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
joulu	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 tammi	3,14	3,16	3,14	3,10	3,07	4,99	0,35
helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
maalis	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
1999 huhti 2.	2,96	2,95	2,93	2,91	2,93	4,98	0,25
9.	2,81	2,66	2,66	2,68	2,72	4,98	0,18
16.	2,55	2,62	2,63	2,64	2,71	4,93	0,18
23.	2,93	2,58	2,59	2,61	2,68	5,00	0,12
30.	2,53	2,57	2,58	2,60	2,68	4,99	0,13

Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

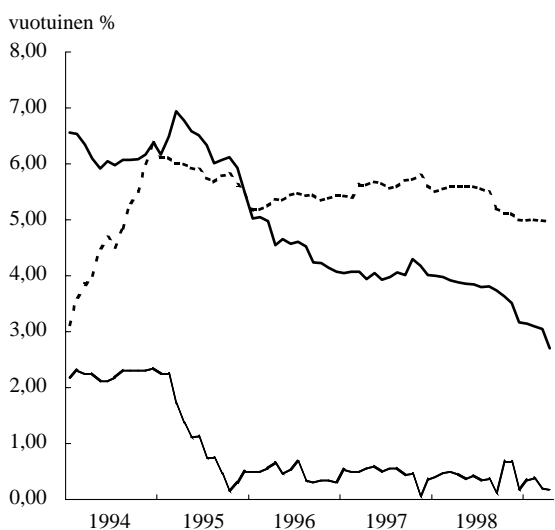
— 1 kk:n korot - - - - - 3 kk:n korot
— 12 kk:n korot



3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

— Euroalue - - - - - Yhdysvallat — Japani



Lähteet: Reuters ja EKP.

1) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden otolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen antolainauskorot (offered rates).

2) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvo.

3) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.

4) Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen; muut euroalueen rahamarkkinakorot ovat euriborkorkoja tammikuusta 1999 alkaen.

5) Helmikuusta 1999 alkaen liborkorko (London interbank offered rate).

Taulukko 2.7

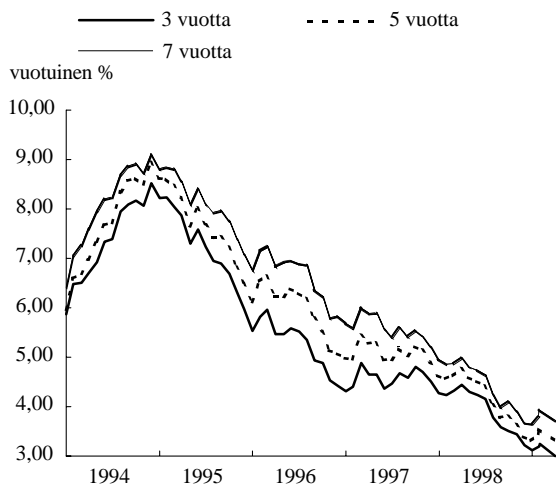
Valtion lainojen tuotot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ²⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 huhti	4,26	4,44	4,75	4,97	5,00	5,72	1,57
touko	4,13	4,30	4,58	4,79	5,06	5,73	1,30
kesä	4,08	4,24	4,50	4,73	4,91	5,58	1,22
heinä	4,04	4,16	4,41	4,62	4,82	5,53	1,36
elo	3,68	3,78	4,01	4,24	4,59	5,41	1,17
syys	3,55	3,58	3,77	3,98	4,27	4,87	0,88
loka	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
maalis	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
1999 huhti 2.	2,93	3,11	3,42	3,84	4,17	5,19	1,64
9.	2,82	2,99	3,28	3,65	3,99	5,04	1,53
16.	2,83	3,02	3,32	3,70	4,04	5,21	1,61
23.	2,76	2,93	3,24	3,64	4,01	5,25	1,54
30.	2,78	2,94	3,25	3,68	4,06	5,36	1,41

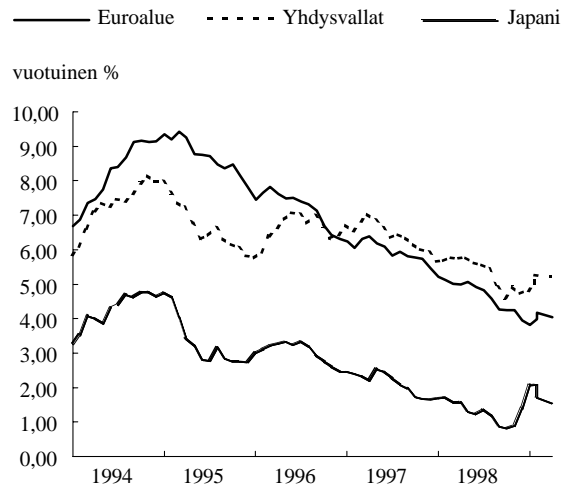
Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



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

- 1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.
- 2) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

Taulukko 2.8

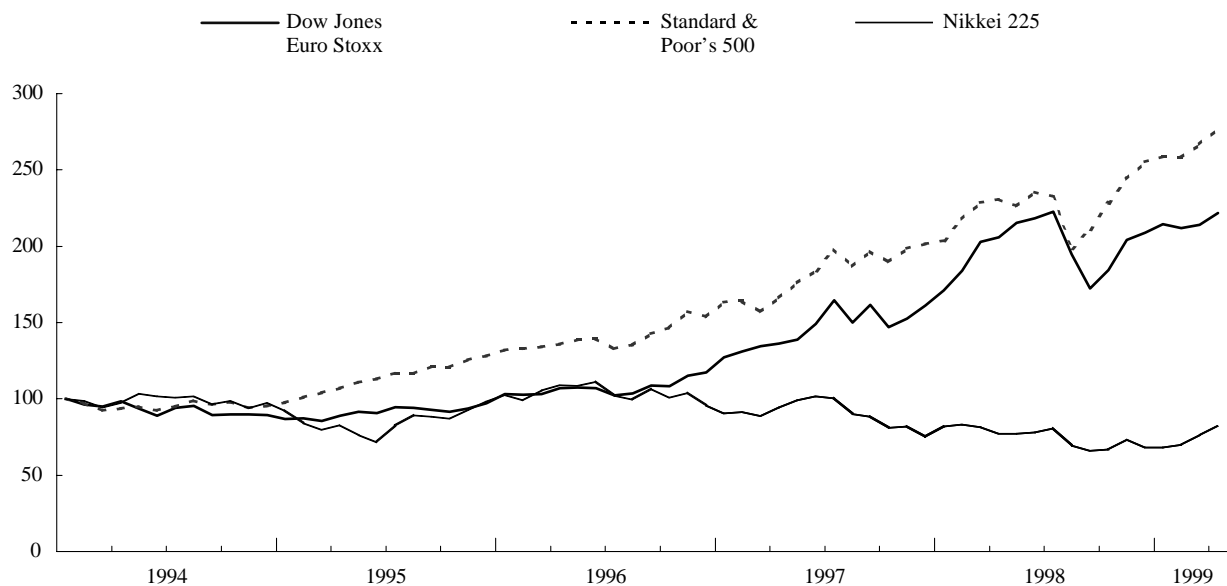
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani	
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit											
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47	
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95	
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27	
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07	
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17	
1998	huhti	293,96	3 195,43	204,90	202,37	386,70	270,47	266,59	238,17	276,74	354,64	275,98	1 112,20	15 941,29
	touko	307,44	3 357,77	211,08	207,22	401,14	280,40	276,07	248,87	302,71	378,82	285,79	1 108,42	15 514,28
	kesä	311,58	3 406,82	198,55	204,62	430,65	275,47	270,69	244,59	299,67	387,80	294,99	1 108,39	15 231,29
	heinä	318,06	3 480,63	182,52	195,81	436,13	255,90	291,41	226,39	301,26	417,31	305,08	1 156,58	16 370,17
	elo	277,73	3 050,59	151,13	167,11	413,58	217,55	240,10	194,28	262,30	360,33	279,30	1 074,62	15 243,98
	syys	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	277,86	1 020,64	14 140,69
	loka	263,49	2 887,11	138,21	147,48	419,19	223,71	206,17	197,45	250,98	300,39	295,80	1 098,67	13 564,51
	marras	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	306,30	1 176,46	14 883,70
	joulu	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1999	tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26
	helmi	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83
	maalis	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81
	huhti	316,39	3 671,80	172,06	162,67	493,62	276,64	257,18	238,42	334,72	403,94	306,87	1 335,79	16 689,65
1999	huhti 2.	308,97	3 573,60	159,65	159,39	489,85	267,69	252,17	230,87	322,16	391,55	316,17	1 293,72	16 290,19
	9.	317,36	3 689,61	162,16	159,51	512,66	264,29	256,73	240,75	337,37	408,92	320,35	1 348,35	16 855,63
	16.	315,08	3 655,15	182,90	163,73	479,75	279,91	256,54	230,00	330,99	401,94	295,49	1 319,00	16 851,58
	23.	315,69	3 662,31	179,06	163,75	479,48	280,30	256,86	238,13	328,67	411,30	296,75	1 356,85	16 923,25
	30.	323,37	3 757,87	183,21	168,20	488,81	298,90	262,96	247,99	350,03	416,85	299,17	1 335,18	16 701,53

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Ajanjakson lopun tiedot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.

Taulukko 2.9

Pankkien luotto- ja talletuskorot

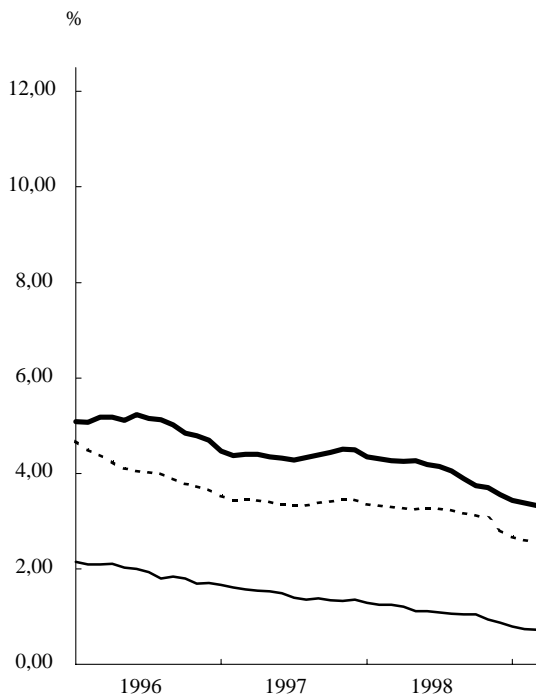
(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot				
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet		
		1	Enintään 1 vuosi 2	Enintään 2 vuotta 3	Yli 2 vuotta 4	Enintään 3 kk 5	Yli 3 kk 6	Enintään 1 vuosi 7	Yli 1 vuosi 8	Kulutus- luotot 9	Asunto- luotot 10
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,05	3,16	8,84	.	11,57	7,54	
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,56	6,67	10,61	6,68	
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,68	5,81	10,05	5,89	
1998	maalis	1,25	3,30	3,34	4,26	2,74	3,32	7,00	6,07	10,30	6,21
	huhti	1,20	3,28	3,30	4,26	2,71	3,30	6,89	5,99	10,12	6,08
	touko	1,12	3,24	3,26	4,27	2,71	3,33	6,80	5,95	10,07	6,07
	kesä	1,12	3,27	3,28	4,18	2,58	3,34	6,72	5,91	10,06	6,01
	heinä	1,08	3,26	3,26	4,15	2,56	3,29	6,60	5,85	10,03	5,88
	elo	1,05	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,55	5,77	10,03	5,81
	syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,54	5,66	10,01	5,67
	loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,46	5,53	9,81	5,50
	marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,33	5,44	9,69	5,45
	joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,16	5,12	9,62	5,30
1999	tammi	0,79	2,67	2,67	3,43	2,36	2,86	6,00	5,04	9,62	5,12
	helmi	0,74	2,60	2,60	3,38	2,33	2,78	5,91	5,00	9,55	5,04
	maalis	0,73	2,56	2,56	3,32	2,30	2,79	5,82	4,99	9,51	5,08

Talletuskorot

(kuukausittain)

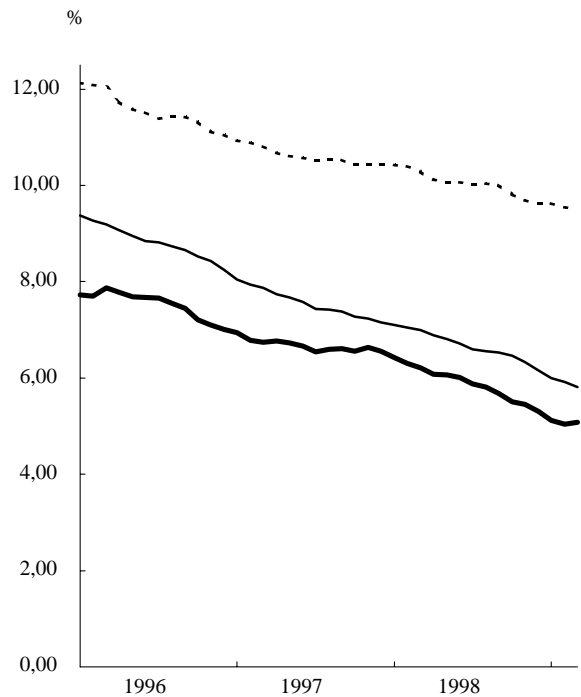
- Yön yli
- - - Määräaikaiset, enintään 1 vuosi
- Määräaikaiset, yli 2 vuotta



Luottokorot

(kuukausittain)

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



Lähde: EKP.

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

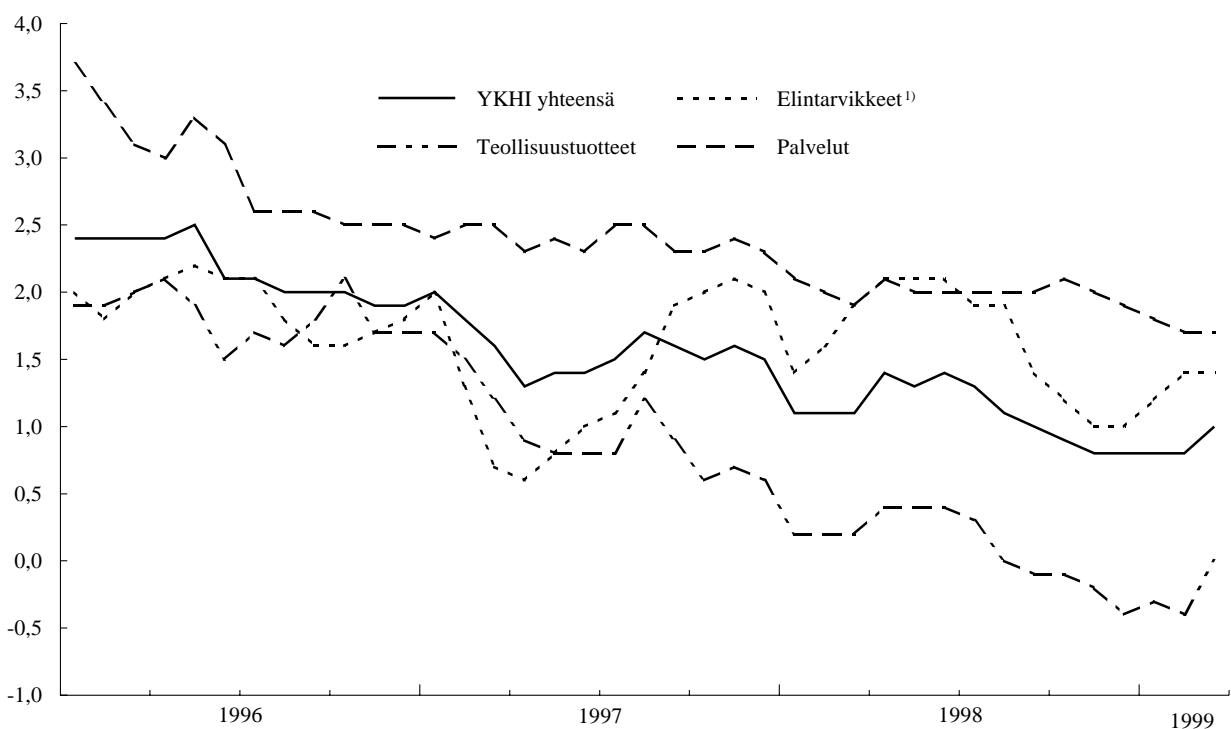
4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostetut elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet	Teollisuus- tuotteet	Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia		
Paino kokonais- indeksissä (%) ²⁾	100,0	100,0	63,7	22,4	13,4	9,0	41,3	32,5	8,8	36,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1996 ³⁾	100,0	2,2	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8	1,6	2,6	2,9
1997	101,6	1,6	1,1	1,4	1,4	1,4	1,0	0,5	2,8	2,4
1998	102,7	1,1	0,6	1,6	1,4	2,0	0,1	0,9	-2,6	2,0
1998 I	102,2	1,1	0,7	1,6	1,3	2,0	0,2	0,6	-1,4	2,0
II	102,8	1,3	1,0	2,1	1,6	2,8	0,4	0,9	-1,4	2,0
III	102,9	1,1	0,7	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
IV	102,8	0,8	0,2	1,1	1,2	0,8	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1999 I	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,4	-0,2	0,8	-3,8	1,7
1998 maalis	102,4	1,1	0,8	1,9	1,4	2,6	0,2	0,7	-1,6	1,9
huhti	102,6	1,4	1,0	2,1	1,4	3,0	0,4	0,8	-1,0	2,1
touko	102,8	1,3	1,0	2,1	1,7	2,6	0,4	0,9	-1,4	2,0
kesä	102,9	1,4	1,0	2,1	1,6	2,9	0,4	1,0	-1,7	2,0
heinä	102,9	1,3	0,9	1,9	1,6	2,5	0,3	1,0	-1,9	2,0
elo	102,9	1,1	0,6	1,9	1,5	2,4	0,0	1,0	-3,8	2,0
syys	102,9	1,0	0,4	1,4	1,3	1,5	-0,1	1,0	-3,9	2,0
loka	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
marras	102,8	0,8	0,2	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
joulu	102,9	0,8	0,1	1,0	1,1	0,9	-0,4	0,9	-4,8	1,9
1999 tammi	102,8	0,8	0,2	1,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	-4,4	1,8
helmi	103,1	0,8	0,2	1,4	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7
maalis	103,4	1,0	0,5	1,4	1,2	1,7	0,0	0,7	-2,8	1,7



Lähde: Eurostat.

1) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

3) Ranskan tiedot vuodelta 1996 sisältyvät kokonaisindeksin vuotuisen prosenttimuutokseen edellisestä vuodesta, mutta eivät YKHIn alaryhmiin.

Taulukko 4.2

Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat ¹⁾	
	Teollisuus yhteensä pl. rakennus-teollisuus 1995 = 100	Teollisuus yhteensä pl. rakennus-teollisuus	Tehdas-teollisuus	Väli tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutus-tavarat	Kesto-kulutus-tavarat	Ei-kesto-kulutus-tavarat	Rakenta-minen ²⁾	Kokonais-indeksi	Kokonais-indeksi pl. energia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	2,2	1,9	2,4	.	0,3	2,1
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,2	6,4	-6,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,1	0,2	0,8	0,1	1,2	1,4	10,0	13,0
1998	100,6	-0,8	-0,6	-2,0	0,4	0,4	0,0	0,6	0,3	-21,2	-12,5
1998 I	101,4	0,5	0,6	-0,1	0,3	1,0	-0,2	1,6	0,4	-14,1	-0,1
1998 II	101,0	-0,2	0,0	-0,9	0,4	0,5	0,0	0,9	0,4	-16,6	-10,7
1998 III	100,4	-1,3	-1,1	-2,6	0,6	0,3	0,2	0,4	0,0	-24,3	-18,2
1998 IV	99,5	-2,3	-2,1	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,3	-30,0	-20,5
1999 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-17,5	-16,0
1998 huhti	101,2	0,1	0,4	-0,5	0,3	0,7	0,0	1,1	-	-12,2	-6,0
1998 touko	101,1	-0,2	-0,1	-0,9	0,4	0,5	0,0	0,7	-	-18,6	-12,8
1998 kesä	100,8	-0,5	-0,3	-1,3	0,4	0,5	0,0	0,8	-	-18,9	-13,3
1998 heinä	100,6	-0,8	-0,6	-1,9	0,6	0,6	0,3	0,7	-	-21,1	-14,4
1998 elo	100,4	-1,4	-1,2	-2,9	0,6	0,4	0,3	0,4	-	-26,3	-19,0
1998 syys	100,2	-1,6	-1,5	-3,1	0,4	0,0	0,0	0,0	-	-25,4	-20,9
1998 loka	99,8	-2,0	-1,8	-3,7	0,3	-0,1	0,0	-0,2	-	-30,6	-23,6
1998 marras	99,5	-2,4	-2,1	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4
1998 joul	99,1	-2,6	-2,2	-4,6	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-	-30,8	-19,4
1999 tammi	98,8	-2,7	-2,2	-4,9	0,1	.	0,1	.	-	-23,2	-17,2
1999 helmi	98,7	-2,7	-2,1	-4,9	0,1	.	0,1	.	-	-20,6	-16,1
1999 maal	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-8,3	-14,7
1999 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	-	0,3	-12,6

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

	Bruttokansantuotteen deflaattorit ³⁾ (kp.)					Yksikkötyö-kustannukset koko taloudessa	Työvoima-kustannukset työntekijää kohden koko taloudessa	Palkat työntekijää kohden tehdas-teollisuudessa
	BKT 1995 = 100	BKT	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus			
	12	13	14	15	16			
1995	100,0	2,8	2,6	3,0	2,1	1,7	3,5	3,7
1996	102,0	2,0	2,3	2,5	0,7	1,8	3,4	3,5
1997	103,4	1,4	1,8	2,1	1,0	0,4	2,6	3,0
1998	105,1	1,6	1,2	1,8	0,3	.	.	.
1996 II	101,8	2,2	2,6	2,3	0,7	2,0	3,3	3,2
1996 III	102,2	1,8	2,3	2,2	0,4	1,7	3,5	3,6
1996 IV	102,6	1,6	2,1	2,3	0,2	1,5	3,3	2,8
1997 I	102,9	1,5	2,0	2,1	0,6	1,8	2,9	3,1
1997 II	103,2	1,3	1,6	2,4	0,8	0,3	2,9	3,4
1997 III	103,6	1,3	1,8	2,0	1,2	-0,1	2,3	2,7
1997 IV	104,1	1,4	1,7	2,0	1,2	-0,4	2,2	2,8
1998 I	104,5	1,5	1,4	1,6	0,7	-2,2	1,0	2,2
1998 II	104,8	1,6	1,4	1,6	0,4	-0,6	1,2	2,8
1998 III	105,1	1,5	1,1	2,1	-0,2	-0,6	1,3	2,6
1998 IV	105,6	1,5	1,0	1,7	-0,4	.	.	.

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 10 ja 11 (HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung, Hampuri), sarakkeissa 12–16 (EKP:n laskelmat deflaattoreista kansallisessa valuutassa) ja sarakkeissa 17–19 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

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

2) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

3) EKT 95:n mukaiset tilastot eivät vielä olleet käytettävissä tätä katsausta laadittaessa.

5 Euroalueen reaalityalous

Taulukko 5.1

Kysynnän ja tarjonnan tilastoja

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö¹⁾

(miljardia ecua, kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1990 hintoina)

	BKT 1	Kotimainen kysyntä 2	Yksityinen kulutus 3	Julkinen kulutus 4	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 5	Vienti ²⁾ 6	Tuonti ²⁾ 7
1995	4 487,2	4 392,7	2 748,9	710,1	914,8	1 522,7	1 428,2
1996	4 561,4	4 440,6	2 803,4	718,3	921,7	1 594,1	1 473,4
1997	4 676,1	4 530,4	2 848,5	717,5	940,8	1 749,8	1 604,1
1998	4 811,8	4 690,6	2 929,7	725,2	978,6	1 845,0	1 723,8
1997 IV	1 183,2	1 146,2	718,6	178,2	239,3	455,2	418,2
1998 I	1 193,0	1 164,3	724,9	181,3	243,9	453,5	424,8
II	1 200,2	1 169,2	728,3	182,0	242,0	464,5	433,6
III	1 208,1	1 175,0	735,1	181,6	246,1	468,5	435,3
IV	1 210,5	1 182,1	741,5	180,3	246,6	458,5	430,1

(prosenttia edellisvuotisesta)

	BKT 8	Kotimainen kysyntä 9	Yksityinen kulutus 10	Julkinen kulutus 11	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 12	Vienti ²⁾ 13	Tuonti ²⁾ 14
1995	2,1	2,0	1,8	0,1	3,0	8,0	8,1
1996	1,7	1,1	2,0	1,2	0,8	4,7	3,2
1997	2,5	2,0	1,6	-0,1	2,1	9,8	8,9
1998	2,9	3,5	2,9	1,1	4,0	5,4	7,5
1997 IV	3,1	2,7	2,2	-0,7	2,7	11,2	10,6
1998 I	3,7	4,1	2,7	0,9	5,7	10,0	11,8
II	2,9	3,2	2,3	1,3	3,2	7,8	9,2
III	2,8	3,7	3,1	1,0	4,1	3,8	6,5
IV	2,3	3,1	3,2	1,1	3,1	0,7	2,8

2. Muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	Teollisuustuotanto ²⁾									Vähittäis- kaupan määrä kiintein hinnoin 23	Uusien henkilö- autojen rekiste- röinnit 24
	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 1995 = 100 (kp.) 15	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 16	Tehdas- teollisuus 17	Välituotteet 18	Pääoma- hyödykkeet 19	Kesto- kulutus- tavarat 20	Ei- kesto- kulutus- tavarat 21	Rakenta- minen 22			
1995	100,0	3,4	3,5	2,5	7,3	-1,3	1,7	-0,4	2,0	0,3	
1996	100,3	0,3	-0,1	-0,2	1,5	0,0	-0,6	-2,5	1,1	6,6	
1997	104,6	4,3	4,8	5,4	4,8	2,0	2,3	-1,0	0,8	3,9	
1998	108,9	4,0	4,4	3,9	6,6	6,2	1,2	0,3	2,6	7,7	
1998 I	108,4	6,5	7,2	7,6	9,0	6,9	1,4	4,1	2,7	12,8	
II	109,1	4,7	5,3	4,7	7,1	6,7	2,2	0,1	1,7	3,3	
III	109,2	3,9	4,2	3,2	6,6	6,5	1,9	-0,5	2,8	7,4	
IV	108,8	1,3	1,3	0,4	4,0	4,9	-0,4	-2,0	3,1	7,5	
1999 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	7,1
1998	maalisk.	109,1	7,1	7,2	7,5	10,6	9,9	0,9	0,3	3,1	16,6
huhti	109,0	3,6	4,1	4,0	5,9	4,1	1,0	-2,3	0,8	-1,8	
touko	109,3	7,0	7,9	6,6	10,4	11,2	4,3	2,9	1,8	6,9	
kesä	109,1	3,6	4,0	3,7	5,3	5,2	1,5	-0,3	2,6	5,3	
heinä	109,4	4,2	4,6	3,5	7,3	6,2	2,5	0,3	3,4	7,2	
elo	109,0	4,2	4,8	3,6	6,9	8,1	2,2	0,3	2,3	7,1	
syys	109,3	3,3	3,4	2,5	5,7	6,0	1,0	-1,9	2,6	7,9	
loka	109,2	2,4	3,1	1,3	5,9	8,8	0,2	-2,0	1,8	1,2	
marras	109,1	2,1	2,0	1,4	4,5	4,7	0,2	-2,3	4,1	15,3	
joulu	108,2	-0,8	-1,3	-1,6	1,7	0,7	-1,9	-1,5	3,5	7,3	
1999	tammik.	108,6	1,6	0,7	0,5	4,1	2,9	1,3	.	0,5	5,1
helmik.	108,2	-0,2	-0,8	-1,4	1,4	0,7	1,0	.	1,9	5,6	
maalisk.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	10,0

Lähteet: Eurostat paitsi sarakeessa 23 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuva EKP:n laskelma) ja sarakeessa 24 (ACEA/A.A.A. - European Automobile Manufacturers Association).

1) Alaraet eivät sisällä varastojen muutosta. EKT 95:n mukaiset tilastot eivät vielä olleet käytettävissä tätä katsausta laadittaessa.

2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

3) Korjattu työpäivien määrällä.

Taulukko 5.2

Työmarkkinat

(kausivaihteluista puhdistettu)

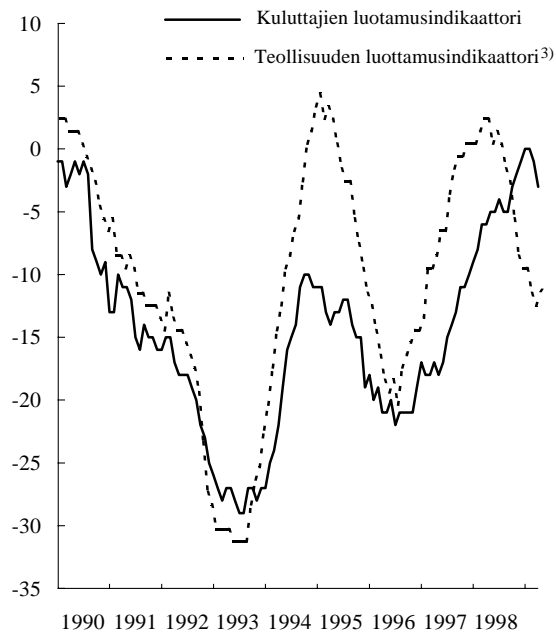
	Työllisyys				Työttömyys ²⁾		Työn tuottavuus	
	Koko talous ¹⁾		Tehdasteollisuus		Miljoonaa	% työvoimasta	Koko talous ¹⁾ , vuotuinen prosenttimuutos	Tehdasteollisuus, vuotuinen prosenttimuutos
	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	100,0	0,4	100,0	-1,1	14,382	11,4	1,8	4,7
1996	100,2	0,2	98,1	-1,9	14,808	11,6	1,6	1,9
1997	100,5	0,3	97,1	-1,0	14,888	11,6	2,3	5,9
1998	101,7	1,3	97,8	0,7	14,053	10,9	.	3,7
1998 I	101,1	1,0	97,6	0,6	14,414	11,2	3,4	6,6
II	101,5	1,1	97,9	1,0	14,147	10,9	1,8	4,3
III	102,0	1,4	97,9	0,9	13,946	10,8	1,8	3,3
IV	102,3	1,5	97,8	0,5	13,707	10,6	.	0,9
1999 I	.	.	.	.	13,466	10,4	.	.
1998 maal.	-	-	97,7	0,7	14,329	11,1	-	6,4
huhti	-	-	97,8	0,9	14,221	11,0	-	3,3
touko	-	-	97,9	1,0	14,160	10,9	-	6,8
kesä	-	-	98,0	1,0	14,060	10,9	-	2,9
heinä	-	-	97,9	0,9	13,994	10,8	-	3,6
elo	-	-	97,9	0,9	13,967	10,8	-	3,8
syys	-	-	97,9	0,9	13,877	10,7	-	2,6
loka	-	-	97,9	0,7	13,767	10,6	-	2,5
marras	-	-	97,8	0,4	13,684	10,6	-	1,5
joulu	-	-	97,7	0,3	13,670	10,6	-	-1,6
1999 tammi	-	-	.	.	13,516	10,5	-	.
helmi	-	-	.	.	13,463	10,4	-	.
maal.	-	-	.	.	13,418	10,4	-	.

Kuvio 5.3

Barometrikyselyt

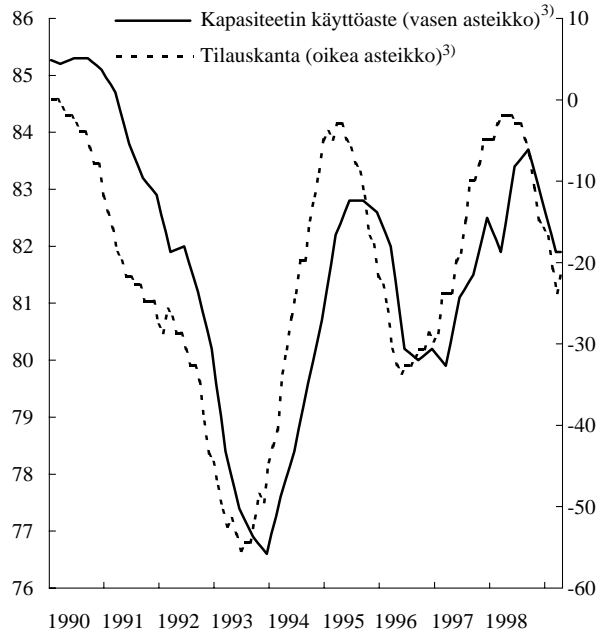
Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



Kapasiteetin käyttöaste ja tilauskanta

(kapasiteetin käyttöaste, prosenttia, neljännesvuosittain; tilauskanta, saldoprosenttia, kuukausittain; kausivaihteluista puhdistettu)



Lähteet: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (sarakkeet 1, 2 ja 7), Eurostat (sarakkeet 3–6 ja 8) ja Euroopan komission suhdannetiedustelut (kuvion tilastot).

- 1) Neljännesvuosittaiset tulokset perustuvat niiden maiden tilastoihin, jotka tekevät kuukausittaisia tai neljännesvuosittaisia tilastoja.
- 2) Laskettu ILO:n suosituksen mukaan.
- 3) Tehdasteollisuus; tiedot kapasiteetin käyttöasteesta kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa.

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit ¹⁾			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit ^{1) 2)}							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvulka
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1990	23,6	22,8	0,1	19,1	13,8	18,7	5,6	4,4	3,2	2,0	2,5
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	3,9	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,3	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,1	3,4	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,3	20,0	1,0	16,9	12,6	13,2	4,7	1,9	1,7	1,3	3,3
1996	20,9	19,7	1,4	16,7	12,4	13,2	4,1	0,3	1,2	1,1	3,6
1997	21,4	19,0	2,1	16,3	12,0	12,0	2,1	-0,3	0,2	1,3	3,6

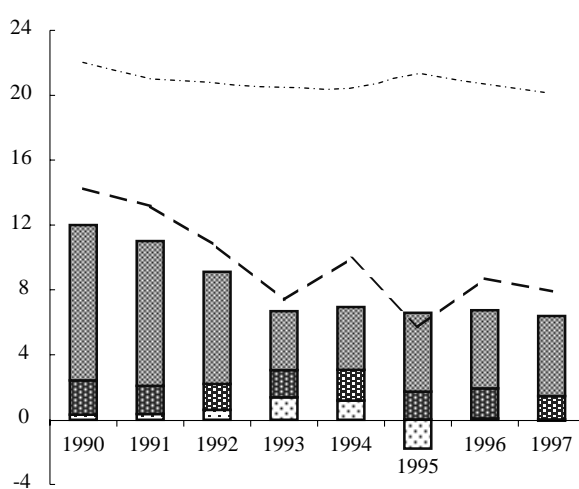
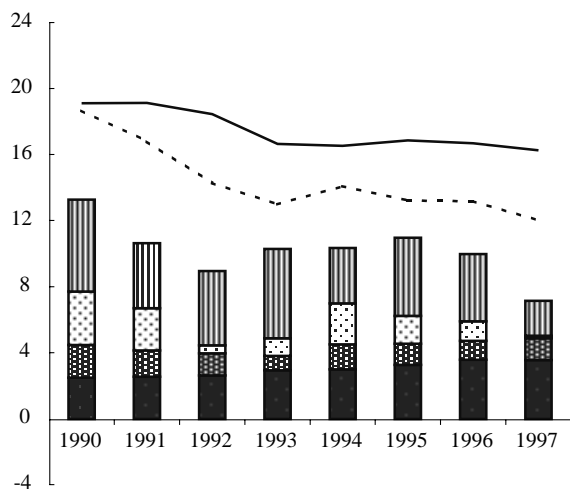
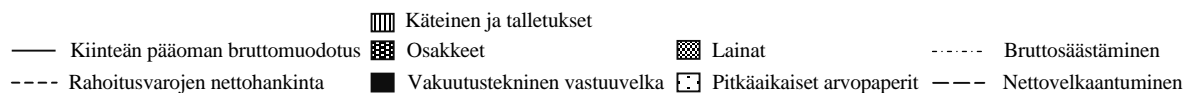
	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus ^{1) 2)}							Nettorahoitusinvestoinnit (sar. 6-14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttosäästämisestä (sar. 6 / (4+6))	Nettoluotonanto, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))	
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Nettoluotonanto	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Lainat				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1990	22,0	12,0	14,2	0,6	0,3	2,1	9,6	4,5	4,4	49,4	39,3
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,3	1,7	8,9	4,8	3,6	46,8	38,5
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,6	6,9	4,7	3,6	43,6	34,0
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,7	3,6	4,3	5,6	43,8	26,6
1994	20,4	10,6	9,9	1,1	1,2	1,9	3,9	3,7	4,1	46,0	32,8
1995	21,4	10,7	5,7	-1,7	-1,8	1,7	4,9	3,0	7,5	43,9	21,1
1996	20,7	10,5	8,7	0,2	0,1	1,9	4,8	3,6	4,5	44,1	29,6
1997	20,1	9,9	7,9	0,0	0,0	1,5	4,9	3,2	4,1	42,5	28,2

Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus^{1) 2)}

(prosenttia BKT:stä)

Investoinnit

Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien erä.

2) Yksityinen ei-rahoitussektori sisältää yritykset, kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7

Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue^{1) 2)} – tulot ja menot

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-tulot	Yhteensä	Menot				Pääoma-		
		Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaali-turva-maksut	Myynnit	Palkan-saaja-korvauk-set			Väliuote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot koti-talouksille	menot	Investoinnit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1991	48,0	47,5	12,3	12,9	17,3	2,5	0,4	52,4	47,7	11,8	5,5	4,9	21,3	4,6	3,0
1992	49,2	48,4	12,3	13,0	17,7	2,7	0,8	53,8	49,3	12,1	5,5	5,5	22,2	4,5	3,0
1993	49,9	49,4	12,5	13,2	18,2	2,8	0,5	55,5	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,2	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,3	50,1	12,0	5,5	5,4	23,1	4,2	2,7
1995	49,1	48,5	12,1	13,3	18,1	2,8	0,6	54,0	49,7	11,8	5,3	5,7	23,1	4,3	2,6
1996	49,3	48,8	12,1	13,4	18,3	2,8	0,5	53,4	49,7	11,9	5,4	5,5	23,2	3,7	2,4
1997	49,7	49,0	12,2	13,5	18,3	2,7	0,7	52,2	48,6	11,6	5,2	5,0	23,1	3,6	2,3
1998	49,1	48,5	12,5	14,1	17,2	2,7	0,5	51,2	47,4	11,3	5,1	4,5	22,6	3,7	2,3

2. Euroalue^{1) 2)} – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästä-minen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus-ali-jäämä/-ylijäämä	Alijäämä/velka-oi-kaisu ³⁾	Velan muutos ⁴⁾				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtion-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-maksut	Yhteensä			Käteinen,talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit	Yhteensä	Käteinen,talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit	
																16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,3	18,5	8,5	31,2	
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8	
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8	
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9	
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4	
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,2	3,4	76,1	20,2	7,8	48,1	
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,2	75,4	19,3	6,6	49,5	
1998	1,1	-2,1	-2,3	0,2	0,1	2,4	-0,6	1,5	-0,4	-0,7	2,6	73,6	18,1	5,6	49,9	

3. Euromaat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	-6,3	-3,3	-4,4	-2,1	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,1
1992	-7,1	-2,8	-4,0	-3,9	-2,4	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,7
1993	-7,3	-3,5	-6,8	-5,8	-2,3	-9,6	1,6	-3,2	-4,3	-6,1	-7,3
1994	-4,9	-2,6	-6,2	-5,8	-1,5	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,0
1995	-4,0	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,0	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,3	-6,6	2,8	-2,0	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,9	-2,7	-2,6	-3,0	1,1	-2,7	2,9	-0,9	-1,9	-2,5	-1,2
1998	-1,3	-2,1	-1,8	-2,9	2,3	-2,7	2,1	-0,9	-2,1	-2,3	1,0

4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	128,4	40,9	44,6	35,8	92,6	102,0	4,0	79,0	58,2	67,3	23,1
1992	130,6	43,6	47,0	39,9	89,5	109,4	4,9	79,9	58,1	59,9	41,5
1993	137,6	47,5	58,8	45,4	93,1	120,0	5,9	81,1	62,8	63,2	58,0
1994	135,1	49,9	61,3	48,6	86,5	125,7	5,5	77,8	65,6	63,8	59,6
1995	132,2	58,3	64,2	52,8	78,9	125,3	5,8	79,0	69,4	65,9	58,1
1996	128,0	60,8	68,6	55,7	69,4	124,6	6,3	77,0	69,8	64,9	57,8
1997	123,4	61,5	67,5	58,1	61,3	122,4	6,4	71,2	64,3	61,7	54,9
1998	117,3	61,0	65,6	58,5	52,1	118,7	6,7	67,7	63,1	57,8	49,6

Lähteet: EKP: euroaluetta koskevat tiedot, Euroopan komissio (POII ja Eurostat): euroalueen maiden ali-/ylijäämä ja velka.

1) Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Euroalue pl. Luxemburg.

3) Alijäämän vuosimuutos / konsolidoidun nimellisen bruttovelan muutos, % BKT:stä.

4) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos, % BKT:stä: (velka [t] - velka [t-1]) / BKT (t).

8 Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema

Taulukko 8.1

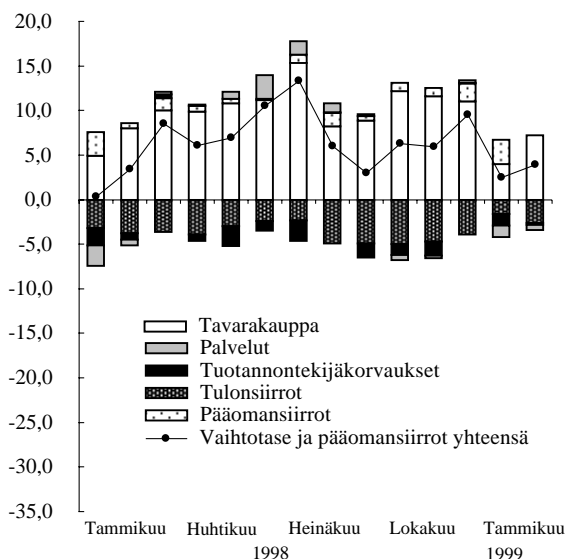
Maksutase¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Rahoitustase ²⁾						Virheelli- set ja tunnis- tammat erät ³⁾
	Yhteensä	Tavara- kauppa	Palvelut	Tuo- tannon- tekijä- kor- vaukset	Tulon- siirrot		Yhteen- sä ³⁾	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset ³⁾	Johdan- naiset ³⁾	Muut sijoi- tukset ^{3,4)}	Valuutta- varanto ³⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	67,0	122,1	3,1	-12,6	-45,5	12,6	7,9	-100,2	-90,8	-8,3	198,9	8,3	-87,6
1998 I	7,6	22,9	-2,6	-2,2	-10,5	4,7	-1,6	-11,2	-54,7	0,3	65,2	-1,3	-10,7
1998 II	22,3	31,8	3,7	-4,0	-9,3	1,2	4,1	-14,8	-1,7	-4,1	24,6	0,0	-27,5
1998 III	19,3	32,4	2,7	-3,8	-12,1	3,0	-3,3	-23,1	12,3	1,2	3,5	2,8	-19,0
1998 IV	17,9	34,9	-0,6	-2,8	-13,6	3,7	8,7	-51,1	-46,7	-5,6	105,5	6,7	-30,3
1998 tammi	-2,4	4,9	-2,3	-1,9	-3,2	2,7	13,5	-5,1	-2,0	-1,8	20,0	2,5	-13,9
1998 helmi	2,8	8,0	-0,6	-0,7	-3,8	0,6	-17,6	-4,5	-22,8	0,7	12,9	-3,9	14,2
1998 maaliskuu	7,1	10,0	0,3	0,4	-3,6	1,4	2,5	-1,5	-29,9	1,4	32,3	0,2	-11,0
1998 huhti	5,5	9,9	0,2	-0,7	-3,9	0,6	-29,0	-8,2	-21,9	-0,9	2,9	-0,9	22,9
1998 touko	6,4	10,8	0,8	-2,2	-3,0	0,5	19,5	-1,3	9,1	-1,5	12,3	0,9	-26,4
1998 kesä	10,4	11,2	2,7	-1,1	-2,4	0,1	13,6	-5,2	11,1	-1,8	9,5	0,0	-24,1
1998 heinä	12,3	15,3	1,5	-2,3	-2,3	1,0	23,8	-8,6	14,6	-1,4	17,8	1,3	-37,1
1998 elokuu	4,5	8,2	1,0	0,1	-4,9	1,5	8,6	-7,9	8,5	2,3	8,3	-2,5	-14,6
1998 syys	2,5	8,9	0,2	-1,6	-4,9	0,5	-35,7	-6,6	-10,8	0,3	-22,6	4,0	32,6
1998 loka	5,4	12,2	-0,6	-1,2	-5,0	0,9	-12,3	-16,6	-33,4	-3,0	44,1	-3,3	6,0
1998 marras	5,0	11,6	-0,3	-1,6	-4,7	0,9	4,7	-33,8	1,8	-2,4	45,1	-6,1	-10,5
1998 joulukuu	7,5	11,0	0,3	0,1	-3,9	2,0	16,3	-0,7	-15,1	-0,2	16,2	16,1	-25,8
1999 tammi	-0,2	4,0	-1,3	-1,3	-1,6	2,7	11,8	-5,2	8,1	-2,1	13,6	-2,4	-14,3
1999 helmi	3,9	7,2	-0,6	-0,2	-2,6	0,0	6,7	-2,0	-16,8	-0,2	21,2	4,6	-10,6

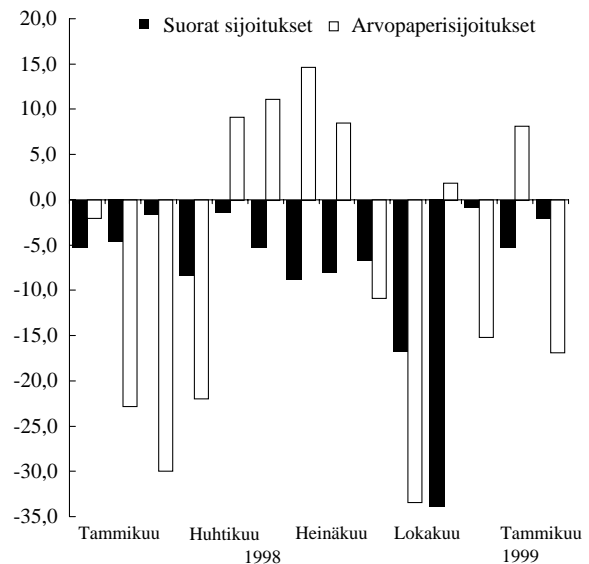
Vaihtotase ja pääomansiirrot

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)



Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

3) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa.

4) Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

Taulukko 8.2

Vaihtotase ja pääomansiirrot¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], bruttovirrat)

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarakauppa		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 277,8	1 210,7	779,4	657,3	247,6	244,4	190,2	202,9	60,6	106,1	17,6	5,0
1998 I	317,6	310,1	190,8	167,9	56,3	58,9	47,0	49,2	23,5	34,1	5,9	1,2
1998 II	325,7	303,5	199,0	167,2	64,1	60,4	50,3	54,2	12,3	21,6	2,4	1,2
1998 III	316,0	296,7	190,8	158,3	67,4	64,7	45,5	49,3	12,2	24,3	4,1	1,1
1998 IV	318,4	300,5	198,8	163,9	59,7	60,4	47,4	50,1	12,5	26,1	5,2	1,5
1998 tammi	104,7	107,1	58,6	53,7	18,5	20,8	14,6	16,5	13,0	16,2	3,1	0,4
1998 helmi	101,0	98,1	62,3	54,3	17,6	18,2	15,1	15,8	6,0	9,8	0,9	0,4
1998 maalisk	112,0	104,9	69,9	60,0	20,2	19,9	17,3	16,9	4,6	8,1	1,8	0,4
1998 huhti	106,4	101,0	66,5	56,6	20,2	20,0	16,2	16,9	3,5	7,4	1,0	0,4
1998 touko	104,4	98,0	64,3	53,5	20,7	19,9	15,2	17,3	4,2	7,2	0,9	0,4
1998 kesä	114,9	104,5	68,2	57,1	23,2	20,5	18,9	20,0	4,6	7,0	0,5	0,4
1998 heinä	116,0	103,7	70,6	55,3	24,1	22,6	16,2	18,5	5,0	7,3	1,4	0,4
1998 elo	94,6	90,1	55,3	47,1	22,3	21,3	13,4	13,3	3,6	8,5	1,8	0,3
1998 syys	105,4	102,9	64,8	55,9	21,0	20,9	15,9	17,5	3,6	8,5	0,9	0,4
1998 loka	106,8	101,4	68,2	56,0	20,4	21,0	14,6	15,8	3,6	8,6	1,3	0,4
1998 marras	101,5	96,5	65,2	53,5	18,1	18,4	14,2	15,8	4,1	8,8	1,3	0,5
1998 joul	110,1	102,5	65,4	54,4	21,2	20,9	18,6	18,5	4,8	8,7	2,6	0,6
1999 tammi	94,3	94,5	53,0	49,0	14,5	15,8	14,2	15,5	12,6	14,2	3,1	0,5
1999 helmi	93,7	89,8	58,1	50,9	16,0	16,6	14,3	14,4	5,3	7,9	0,5	0,5

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Taulukko 8.4

Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset^{1) 2)}

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat ³⁾	Saamiset	Velat ³⁾	Saamiset			Velat ³⁾		
							Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit	Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	-177,9	77,7	-307,1	216,3	-82,4	68,5	-224,7	-206,9	-17,9	147,8	119,4	28,3
1998 I	-46,4	35,2	-114,1	59,4	-29,6	14,8	-84,5	-74,9	-9,5	44,6	39,9	4,6
1998 II	-39,6	24,9	-83,3	81,6	-25,6	24,8	-57,6	-55,1	-2,5	56,7	44,3	12,4
1998 III	-25,3	2,2	-55,0	67,3	-9,8	-0,4	-45,2	-42,5	-2,7	67,7	50,5	17,3
1998 IV	-66,6	15,4	-54,7	8,0	-17,3	29,2	-37,4	-34,3	-3,1	-21,2	-15,2	-6,0
1998 tammi	-9,8	4,7	-20,8	18,7	-5,7	4,7	-15,1	-16,3	1,2	14,0	11,3	2,7
1998 helmi	-15,0	10,5	-51,1	28,3	-11,4	3,2	-39,7	-33,0	-6,7	25,1	26,0	-1,0
1998 maaliskuu	-21,6	20,1	-42,3	12,4	-12,5	6,9	-29,7	-25,7	-4,0	5,5	2,6	2,9
1998 huhti	-20,7	12,5	-34,0	12,1	-8,0	1,2	-26,0	-30,9	4,9	10,9	10,6	0,3
1998 touko	-12,3	10,9	-19,6	28,7	-6,7	5,5	-12,9	-10,0	-2,9	23,2	15,8	7,5
1998 kesä	-6,6	1,4	-29,7	40,8	-10,9	18,2	-18,7	-14,2	-4,6	22,6	17,9	4,7
1998 heinä	-2,8	-5,8	-23,0	37,6	-3,2	9,1	-19,8	-20,9	1,1	28,6	17,0	11,6
1998 elokuu	-4,0	-4,0	-14,5	23,0	0,5	-5,4	-15,0	-14,1	-0,9	28,4	22,4	6,0
1998 syys	-18,6	12,0	-17,5	6,7	-7,1	-4,1	-10,4	-7,4	-2,9	10,8	11,1	-0,3
1998 loka	-11,7	-5,0	-6,9	-26,6	-1,4	-6,1	-5,5	-8,0	2,5	-20,4	-24,8	4,3
1998 marras	-41,1	7,3	-30,3	32,1	-9,0	33,0	-21,3	-15,7	-5,6	-0,9	1,1	-2,0
1998 joulukuu	-13,8	13,1	-17,6	2,5	-7,0	2,4	-10,6	-10,6	0,0	0,1	8,4	-8,3
1999 tammi	-11,6	6,3	-17,2	25,3	-6,3	5,9	-10,9	-7,4	-3,5	19,3	23,5	-4,1
1999 helmi	-5,4	3,4	-19,8	3,0	-3,1	2,8	-16,7	-18,5	1,8	0,1	-5,8	5,9

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

3) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa.

Taulukko 8.5

Muut sijoitukset^{1) 2) 3)}

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], nettovirrat)

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-37,0	235,8	-0,7	2,5	-1,4	-8,2	-18,1	211,0	-38,3	36,6	20,3	174,4	-16,8	30,5
1998 I	-31,2	96,4	0,4	-0,1	-1,9	-2,4	-9,6	88,7	-7,6	11,1	-1,9	77,6	-20,1	10,2
1998 II	-1,5	26,2	-1,0	0,5	-2,9	-1,0	-1,8	20,7	-13,7	7,7	11,9	13,1	4,2	5,9
1998 III	-79,3	82,8	0,4	-0,6	0,4	-1,9	-73,6	78,7	-14,7	1,4	-58,8	77,3	-6,5	6,6
1998 IV	75,0	30,4	-0,5	2,7	3,1	-2,8	66,9	22,8	-2,3	16,4	69,1	6,4	5,6	7,8
1998 tammi	-14,4	34,3	0,1	0,2	-2,4	-1,6	3,1	32,8	-4,4	3,6	7,5	29,2	-15,2	2,9
1998 helmi	-14,1	27,0	0,3	-0,3	-0,8	-1,3	-6,6	24,6	-4,3	7,3	-2,3	17,4	-7,0	4,0
1998 maalisk	-2,7	35,0	0,0	0,1	1,2	0,5	-6,0	31,3	1,1	0,2	-7,1	31,1	2,1	3,3
1998 huhti	6,7	-3,8	0,0	0,3	0,5	0,2	12,9	-7,2	-4,1	4,0	17,0	-11,3	-6,6	2,9
1998 touko	-0,7	12,9	0,0	-0,3	-1,2	-0,6	-5,9	13,5	-3,9	0,8	-1,9	12,7	6,4	0,4
1998 kesä	-7,6	17,0	-0,9	0,6	-2,2	-0,6	-8,8	14,5	-5,6	2,9	-3,2	11,6	4,4	2,6
1998 heinä	-3,2	20,9	0,2	-0,1	0,3	-3,4	6,4	21,9	-3,3	0,9	9,7	21,1	-10,0	2,5
1998 elo	-10,2	18,5	0,1	-0,1	0,5	0,5	-22,8	17,4	-6,1	-1,6	-16,7	19,0	12,0	0,7
1998 syys	-65,9	43,3	0,1	-0,4	-0,3	0,9	-57,1	39,4	-5,3	2,1	-51,9	37,3	-8,5	3,4
1998 loka	5,5	38,7	0,0	0,4	0,2	0,4	14,8	33,6	-1,0	4,6	15,7	29,0	-9,5	4,3
1998 marras	10,2	34,9	-0,1	-2,7	1,1	1,5	2,5	33,1	0,5	2,3	2,1	30,9	6,7	3,0
1998 joul	59,4	-43,2	-0,4	5,0	1,8	-4,7	49,6	-43,9	-1,8	9,6	51,4	-53,5	8,4	0,5
1999 tammi	-59,2	72,8	2,7	0,0	-0,5	-5,6	-58,5	75,1	-13,2	8,2	-45,3	67,0	-3,0	3,2
1999 helmi	20,4	0,7	-4,9	0,0	-2,1	-0,7	39,4	-3,2	-0,7	-3,0	40,2	-0,2	-12,0	4,6

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-).

3) Havainnot tammikuusta 1999 lähtien eivät ole täysin vertailukelpoisia aikaisempien havaintojen kanssa. Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

Taulukko 8.6

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset^{1) 2)}

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kantatieto, ellei toisin mainita)

		Valuuttavaranto						Lisätieto: Valuuttavarantoon liittyvät saamiset		
		Yhteensä	Kulta	miljoonaa troyunssia	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta	
		1	2	3	4	5	6	7	8	
1999	tammi	1.	330,2	99,6	405	5,8	22,7	201,5	0,7	7,6
	tammi		337,5	101,6	405	5,6	22,7	206,0	1,7	7,4
	helmi		340,2	105,6	405	2,6	22,8	208,5	0,7	9,4
	maalisk.		348,9	105,3	405	3,4	23,6	214,7	1,8	10,1

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin verrattavissa taulukon 1.1 lukuihin.

9 Euroalueen ulkomaankauppa

Taulukko 9

1. Vienti ¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], fob-arvo)

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾	Määrä ²⁾	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	622,5	46,8	14,5	11,1	79,5	182,8	271,3	16,4	100,0	100,0	100,0
1996	669,7	48,6	13,7	13,0	85,1	194,3	293,5	21,6	107,6	104,6	102,8
1997	762,4	52,8	16,3	14,4	98,9	216,4	342,6	20,8	122,5	115,9	105,7
1998	790,5	.	.	.	.	.	.	.	127,0	.	.
1996 III	162,6	11,9	3,3	3,1	21,7	48,4	69,3	4,9	104,5	102,0	102,5
1996 IV	182,2	13,3	3,6	3,5	21,7	52,0	82,0	6,0	117,1	114,8	101,9
1997 I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,9	74,7	5,0	109,7	104,1	105,3
1997 II	191,7	13,4	4,1	3,6	25,1	53,8	86,4	5,3	123,2	117,3	105,1
1997 III	193,4	13,0	4,2	3,4	25,6	55,6	86,5	5,1	124,3	116,5	106,6
1997 IV	206,6	14,4	4,2	3,7	25,6	58,1	95,1	5,5	132,8	125,6	105,7
1998 I	193,9	13,1	4,1	3,4	26,5	54,3	87,5	5,0	124,6	115,5	107,9
1998 II	203,5	13,9	3,9	3,3	26,9	56,0	94,5	5,0	130,8	122,3	106,9
1998 III	194,5	12,7	3,9	2,9	25,7	54,5	90,0	4,7	125,0	117,1	106,7
1998 IV	198,6	.	.	.	.	.	.	.	127,7	.	.
1997 marras	66,3	4,7	1,3	1,2	8,2	18,8	30,4	1,7	127,8	121,1	105,6
1997 joul	67,1	4,5	1,3	1,2	8,1	18,1	32,0	1,8	129,4	122,3	105,8
1998 tammi	58,4	4,0	1,3	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,6	104,6	107,7
1998 helmi	63,6	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,7	113,8	107,8
1998 maalis	71,9	4,8	1,5	1,2	9,6	20,2	32,9	1,7	138,5	128,2	108,1
1998 huhti	67,9	4,7	1,3	1,1	9,2	18,8	30,9	1,8	130,9	122,3	107,0
1998 touko	65,7	4,5	1,3	1,1	8,7	18,1	30,5	1,6	126,7	118,4	107,0
1998 kesä	69,9	4,7	1,3	1,1	9,1	19,1	33,1	1,6	134,8	126,3	106,7
1998 heinä	72,7	4,5	1,3	1,1	9,2	20,9	34,0	1,6	140,2	131,1	106,9
1998 elo	56,2	4,0	1,2	0,9	7,7	15,4	25,4	1,5	108,3	102,2	105,9
1998 syys	65,6	4,2	1,3	0,9	8,8	18,2	30,6	1,6	126,5	118,1	107,1
1998 loka	68,3	4,5	1,3	1,0	8,6	19,3	32,2	1,4	131,7	124,6	105,7
1998 marras	66,1	4,5	1,3	0,9	8,0	17,7	31,9	1,8	127,4	121,6	104,7
1998 joul	64,3	.	.	.	.	.	.	.	123,9	.	.
1999 tammi	54,1	.	.	.	.	.	.	.	104,3	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.2).

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

2. Tuonti ¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], cif-arvo)

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾	Määrä ²⁾	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	562,7	46,0	39,8	62,1	52,1	163,7	177,4	21,6	100,0	100,0	100,0
1996	593,9	46,7	36,5	73,8	53,8	166,1	191,3	25,7	105,5	102,8	102,6
1997	674,0	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,7	23,0	119,8	110,3	108,6
1998	707,8	.	.	.	.	.	.	.	125,8	.	.
1996 III	140,9	11,2	8,3	17,8	12,7	41,8	43,5	5,7	100,2	98,1	102,1
1996 IV	157,9	12,1	9,0	22,2	13,7	41,4	51,3	8,1	112,2	108,8	103,1
1997 I	159,1	11,4	9,7	21,2	14,7	44,6	51,8	5,8	113,1	105,9	106,8
1997 II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,5	5,7	119,4	111,4	107,2
1997 III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,4	106,9	110,8
1997 IV	180,3	13,5	10,6	21,4	16,1	48,2	63,8	6,8	128,2	116,9	109,6
1998 I	180,5	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,5	6,2	128,3	119,6	107,3
1998 II	178,7	12,5	11,1	15,9	17,2	50,0	65,8	6,1	127,0	121,4	104,6
1998 III	170,6	12,2	9,6	14,7	16,2	50,1	62,4	5,3	121,3	119,2	101,8
1998 IV	178,1	.	.	.	.	.	.	.	126,6	.	.
1997 marras	58,0	4,2	3,5	6,8	5,2	15,4	20,8	2,0	123,7	112,4	110,0
1997 joul	58,8	4,4	3,4	7,1	5,1	15,3	21,0	2,5	125,5	116,3	107,9
1998 tammi	57,9	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,1	2,0	123,5	114,7	107,6
1998 helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,7	2,2	124,2	115,1	107,9
1998 maal	64,4	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	23,7	2,0	137,3	128,9	106,5
1998 huhti	60,0	4,3	3,7	5,4	5,7	16,6	22,3	2,0	127,9	121,1	105,6
1998 touko	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	20,9	1,8	121,7	116,0	104,9
1998 kesä	61,6	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	22,7	2,3	131,4	127,1	103,4
1998 heinä	59,1	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	20,9	1,9	126,1	123,4	102,2
1998 elo	50,0	3,7	2,8	4,7	4,7	14,7	17,9	1,5	106,7	105,3	101,3
1998 syys	61,5	4,2	3,3	5,0	5,7	17,7	23,6	1,9	131,1	128,8	101,8
1998 loka	61,8	4,3	3,3	5,0	5,7	17,1	24,4	2,0	131,8	132,7	99,3
1998 marras	59,0	4,1	3,1	4,4	5,3	15,9	24,1	2,1	125,7	130,5	96,3
1998 joul	57,3	.	.	.	.	.	.	.	122,2	.	.
1999 tammi	53,5	.	.	.	.	.	.	.	114,2	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu pääasiassa vakuutus- ja rahtimaksujen käsittelystä tuonnin kirjaamisessa.

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

Taulukko 9

3. Kauppatase¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], vienti (job) – tuonti (cif))

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	59,7	0,8	-25,3	-51,0	27,4	19,0	93,9	-5,2
1996	75,8	2,0	-22,7	-60,9	31,3	28,1	102,1	-4,2
1997	88,4	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,3	114,0	-2,2
1998	82,7	.	.	.	.	.	.	.
1996 III	21,7	0,7	-5,0	-14,7	9,0	6,6	25,8	-0,8
IV	24,2	1,2	-5,5	-18,7	8,0	10,6	30,7	-2,1
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
II	23,7	0,7	-6,9	-15,0	9,1	7,4	28,9	-0,4
III	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,7	30,9	0,3
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	9,9	31,3	-1,3
1998 I	13,4	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,1	22,9	-1,2
II	24,8	1,4	-7,2	-12,6	9,7	6,0	28,7	-1,1
III	23,8	0,5	-5,8	-11,7	9,5	4,4	27,6	-0,6
IV	20,6	.	.	.	.	.	.	.
1997 marras	8,3	0,4	-2,1	-5,6	3,0	3,4	9,6	-0,3
joulu	8,3	0,1	-2,1	-5,8	3,0	2,8	11,0	-0,7
1998 tammi	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,7	-0,4
helmi	5,4	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,4	8,1	-0,6
maalis	7,5	0,2	-2,3	-4,4	3,1	1,9	9,1	-0,3
huhti	7,9	0,4	-2,4	-4,3	3,4	2,2	8,7	-0,1
touko	8,7	0,5	-2,3	-4,5	3,1	2,3	9,6	-0,2
kesä	8,3	0,5	-2,6	-3,8	3,2	1,4	10,4	-0,8
heinä	13,6	0,2	-2,2	-3,8	3,4	3,3	13,1	-0,2
elo	6,1	0,3	-1,6	-3,8	3,1	0,7	7,6	-0,1
syys	4,1	0,0	-2,0	-4,1	3,1	0,5	7,0	-0,3
loka	6,5	0,2	-2,0	-4,0	2,9	2,2	7,8	-0,6
marras	7,1	0,3	-1,8	-3,5	2,8	1,9	7,8	-0,3
joulu	7,0	.	.	.	.	.	.	.
1999 tammi	0,6	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: Eurostat ja EKP. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.1). Ero johtuu pääasiassa vakuutus- ja rahtimaksujen käsittelystä tuonin kirjaamisessa.

10 Valuuttakurssit

Taulukko 10

Valuuttakurssit ¹⁾

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, indeksi 1990 = 100 [efektiivinen])

		Ecu/euron valuuttakurssit								
		USA:n dollari 1	Japanin jeni 2	Sveitsin frangi 3	Englannin punta 4	Ruotsin kruunu 5	Tanskan kruunu 6	Kreikan drakma 7	Norjan kruunu 8	Kanadan dollari 9
1995		1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33	303,0	8,29	1,795
1996		1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36	305,5	8,20	1,731
1997		1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48	309,3	8,02	1,569
1998		1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50	330,7	8,47	1,665
1998	I	1,087	139,2	1,604	0,660	8,71	7,53	319,1	8,20	1,554
	II	1,100	149,5	1,643	0,665	8,60	7,52	339,9	8,28	1,592
	III	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50	332,7	8,54	1,690
	IV	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44	331,5	8,82	1,814
1999	I	1,122	130,7	1,599	0,687	8,97	7,44	322,7	8,60	1,696
1998	huhti	1,091	144,1	1,643	0,653	8,53	7,55	345,0	8,22	1,560
	touko	1,109	149,7	1,639	0,677	8,54	7,50	340,3	8,26	1,603
	kesä	1,101	154,4	1,645	0,667	8,71	7,52	334,8	8,34	1,613
	heinä	1,098	154,3	1,661	0,668	8,77	7,52	328,7	8,37	1,630
	elo	1,102	159,4	1,646	0,675	8,96	7,50	331,6	8,51	1,688
	syys	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48	337,9	8,74	1,756
	loka	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44	336,5	8,88	1,842
	marras	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44	329,1	8,68	1,793
	joulu	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45	328,8	8,91	1,807
1999	tammi	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44	323,6	8,65	1,765
	helmi	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44	322,0	8,65	1,679
	maalis	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43	322,5	8,51	1,651
	huhti	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43	325,5	8,32	1,594
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾		-1,6	-1,6	0,4	-0,9	-0,3	0	0,9	-2,2	-3,4

		Ecu/euron valuuttakurssit							Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit ³⁾	
		Australian dollari 10	Uuden-Seelannin dollari 11	Hongkongin dollari 12	Etelä-Korean won 13	Singaporen dollari 14	Taiwanin dollari 15	Meksikon peso 16	Nimellinen 17	Reaalinen 18
1995		1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,7
1996		1,623	1,847	9,68	1 007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,1
1997		1,528	1,715	8,75	1 073,2	1,678	32,50	8,95	90,4	90,7
1998		1,787	2,097	8,69	1 568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,1
1998	I	1,630	1,879	8,42	1 745,8	1,817	36,07	9,17	89,6	89,7
	II	1,754	2,063	8,53	1 537,0	1,810	37,09	9,55	91,3	91,1
	III	1,867	2,199	8,67	1 486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,4
	IV	1,887	2,236	9,16	1 516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,1
1999	I	1,770	2,087	8,69	1 342,6	1,911	36,60	11,18	91,0	90,5
1998	huhti	1,673	1,971	8,47	1 520,2	1,749	36,07	9,29	89,6	89,4
	touko	1,762	2,062	8,60	1 552,4	1,817	37,13	9,53	92,2	91,9
	kesä	1,824	2,151	8,53	1 539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,0
	heinä	1,776	2,116	8,51	1 423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,1
	elo	1,868	2,196	8,55	1 450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,3
	syys	1,962	2,289	8,97	1 592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	94,9
	loka	1,932	2,284	9,31	1 615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,3
	marras	1,834	2,180	9,05	1 511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,6
	joulu	1,893	2,241	9,11	1 426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,5
1999	tammi	1,839	2,159	8,99	1 362,5	1,950	37,43	11,83	92,7	92,1
	helmi	1,751	2,062	8,68	1 330,2	1,905	36,41	11,21	90,9	90,5
	maalis	1,726	2,045	8,43	1 336,2	1,881	36,04	10,60	89,5	89,1
	huhti	1,668	1,972	8,30	1 292,2	1,834	35,22	10,10	88,4	87,7
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾		-3,3	-3,6	-1,6	-3,3	-2,5	-2,3	-4,7	-1,2	-1,5
	ed. vuodesta, %								-1,4	-1,9

Lähde: EKP.

1) Joulukuuhun 1998 asti ecu valuuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

2) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja (ainoastaan efektiivisten valuuttakurssien osalta) vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.

3) BISin laskelma. Joulukuuhun 1998 asti tiedot perustuvat euro maiden efektiivisten valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Tammikuusta 1999 alkaen tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin (alkuperäiset BISin tiedot on indeksoitu uude lleen siten, että 1990 = 100). Painot perustuvat vuoden 1990 teollisuustuotteiden kauppalukuihin niiden kauppakumppaneiden kanssa, joiden valuutat on esitetty taulukossa, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksejä (KHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.

II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

Taulukko II

Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkä-aikaisten lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuuttakurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase ³⁾ , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset ⁴⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyyymi-indeksi ⁵⁾	Standardoitu työttömyys-aste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ⁶⁾	3 kk:n korko ¹⁾ , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,0	3,3	1,4	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	4,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,4	2,8	2,9	1,6	5,1	4,6	4,27
1998	I	1,6	-	5,30	7,53	-1,0	2,1	4,2	6,1	5,5	3,0	3,90
	II	1,4	-	5,12	7,52	-1,8	1,6	1,3	-0,8	5,2	5,1	4,21
	III	1,2	-	4,82	7,50	1,5	3,1	3,7	2,7	5,1	6,6	4,47
	IV	1,1	-	4,51	7,44	-4,0	4,4	2,7	-1,3	4,7	3,7	4,51
1999	I	1,4	-	4,22	7,44	.	.	.	.	4,8	4,5	3,64
1998	loka	1,1	-	4,67	7,44	-	-	-	1,6	4,8	4,0	4,85
	marras	1,1	-	4,59	7,44	-	-	-	0,0	4,7	4,1	4,43
	joulu	1,1	-	4,27	7,45	-	-	-	-5,5	4,7	2,9	4,23
1999	tammi	1,2	-	4,03	7,44	-	-	-	.	4,9	3,7	3,87
	helmi	1,3	-	4,19	7,44	-	-	-	.	4,8	4,3	3,62
	maalis	1,7	-	4,43	7,43	-	-	-	.	4,7	5,5	3,46
	huhti	.	-	.	7,43	-	-	-	.	.	.	3,12
Kreikka												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	-4,0	7,1	3,2	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	.	.	.	3,4	.	4,0	13,53
1998	I	4,2	-	10,45	319,1	.	.	.	3,1	8,1	4,6	16,27
	II	5,0	-	7,90	339,9	.	.	.	6,1	10,3	3,4	12,77
	III	4,8	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
	IV	4,0	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	.	5,6	11,94
1999	I	3,4	-	6,08	322,7	.	.	.	.	.	.	10,56
1998	loka	4,5	-	8,45	336,5	-	-	-	0,8	10,4	2,4	12,45
	marras	3,9	-	7,65	329,1	-	-	-	2,7	.	5,4	11,75
	joulu	3,7	-	7,17	328,8	-	-	-	-1,3	.	8,7	11,62
1999	tammi	3,5	-	6,32	323,6	-	-	-	-2,9	.	14,6	11,45
	helmi	3,5	-	5,96	322,0	-	-	-	.	.	.	10,43
	maalis	3,2	-	5,97	322,5	-	-	-	.	.	.	9,84
	huhti	.	-	5,85	325,5	-	-	-	.	.	.	9,85
Ruotsi												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,9	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	.	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	.	.	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	2,4	.	2,9	4,1	8,3	3,5	4,36
1998	I	1,9	-	5,51	8,71	3,0	.	2,7	4,5	8,7	2,0	4,70
	II	1,4	-	5,13	8,60	1,1	.	1,8	6,2	8,6	2,6	4,53
	III	0,6	-	4,82	8,95	2,5	.	3,1	4,8	8,1	4,7	4,29
	IV	0,1	-	4,50	9,38	2,8	.	3,8	1,2	7,6	4,5	3,94
1999	I	0,2	-	4,21	8,97	.	.	.	.	7,5	5,4	3,31
1998	loka	0,1	-	4,72	9,37	-	-	-	4,0	7,6	5,9	4,27
	marras	0,1	-	4,55	9,31	-	-	-	1,3	7,7	5,6	3,90
	joulu	0,0	-	4,22	9,45	-	-	-	-1,5	7,5	2,1	3,60
1999	tammi	0,0	-	4,02	9,08	-	-	-	-1,1	7,7	4,1	3,42
	helmi	0,2	-	4,18	8,91	-	-	-	.	7,3	5,8	3,31
	maalis	0,5	-	4,44	8,94	-	-	-	.	7,5	6,3	3,23
	huhti	.	-	4,24	8,91	-	-	-	.	.	.	2,99
Iso-Britannia												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	.	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,2	.	2,1	0,3	6,3	9,6	7,43
1998	I	1,5	-	6,10	0,660	-0,1	3,1	3,1	0,2	6,4	10,5	7,56
	II	1,8	-	5,89	0,665	-0,8	.	2,3	1,0	6,3	9,9	7,58
	III	1,4	-	5,57	0,676	0,8	.	1,8	0,5	6,3	9,5	7,67
	IV	1,4	-	4,82	0,702	1,0	.	1,1	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999	I	1,6	-	4,39	0,687	.	.	.	.	6,3	.	5,60
1998	loka	1,3	-	4,99	0,705	-	-	-	-0,5	6,2	9,3	7,22
	marras	1,4	-	4,93	0,701	-	-	-	-0,1	6,2	8,4	6,97
	joulu	1,5	-	4,54	0,702	-	-	-	-1,0	6,4	8,2	6,47
1999	tammi	1,6	-	4,20	0,703	-	-	-	-0,9	6,3	7,6	5,90
	helmi	1,5	-	4,37	0,689	-	-	-	-1,4	.	7,4	5,53
	maalis	1,7	-	4,60	0,671	-	-	-	.	.	.	5,40
	huhti	.	-	4,54	0,665	-	-	-	.	.	.	5,32

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8 ja 10 pl. Kreikka), Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) (sarakeet 2 ja 3), Bloomberg (sarake 12), kansalliset tilastot (sarakeet 4, 5, 6, 7, 9, 10 [Kreikka] ja 11).

1) Ajanjakson keskiarvoja.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

3) BPM5; BPM4 Kreikan osalta.

4) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä työntekijäin sosiaaliturvamaksuja.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

M4 Ison-Britannian osalta.

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

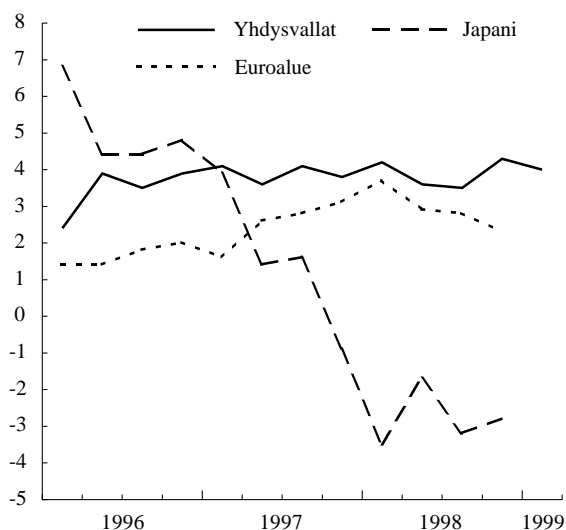
Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö-työ-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymi-indeksi ¹⁾	Työttö-myysaste, % työvoimasta (kp.)	M2 ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuinen korko	Valuutta-kurssi ⁴⁾ , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus-asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto-velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
1995	2,8	-1,6	2,3	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	3,9	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,4
1998 I	1,5	1,1	4,2	6,0	4,6	6,6	5,59	5,67	1,087	-	57,7
1998 II	1,6	1,0	3,6	5,0	4,4	7,2	5,59	5,67	1,100	-	56,2
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,4
1998 IV	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,4
1999 I	1,7	.	4,0	2,2	4,3	8,5	4,99	5,00	1,122	-	.
1998 loka	1,5	-	-	3,0	4,5	8,2	5,12	4,58	1,194	-	-
1998 marras	1,5	-	-	2,3	4,4	8,4	5,12	4,89	1,164	-	-
1998 joul	1,6	-	-	2,2	4,3	8,7	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 tammi	1,7	-	-	2,0	4,3	8,7	4,99	4,78	1,161	-	-
1999 helmi	1,6	-	-	2,5	4,4	8,5	5,00	4,99	1,121	-	-
1999 maal	1,7	-	-	2,2	4,2	8,1	4,99	5,23	1,088	-	-
1999 huhti	.	-	-	.	.	.	4,97	5,18	1,070	-	-
Japani											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	.
1996	0,1	-1,7	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	.
1997	1,7	-1,8	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	.
1998	0,6	.	-2,8	-7,1	4,1	4,0	0,18	1,30	146,4	-5,9	.
1998 I	2,0	3,7	-3,5	-4,2	3,7	4,7	0,50	1,65	139,2	-	-
1998 II	0,3	7,1	-1,7	-8,8	4,1	3,7	0,43	1,36	149,5	-	-
1998 III	-0,2	.	-3,2	-8,5	4,3	3,7	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	.	-2,8	-6,8	4,4	4,0	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 I	-0,1	.	.	-4,4	.	3,6	0,31	1,96	130,7	-	-
1998 loka	0,2	.	-	-7,8	4,3	3,9	0,68	0,82	144,2	-	-
1998 marras	0,8	.	-	-5,9	4,4	4,3	0,68	0,89	140,1	-	-
1998 joul	0,6	.	-	-6,7	4,4	3,9	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 tammi	0,2	.	-	-8,3	4,4	3,6	0,35	2,07	131,3	-	-
1999 helmi	-0,1	.	-	-4,1	4,6	3,4	0,38	2,09	130,8	-	-
1999 maal	-0,4	.	-	-1,2	.	3,7	0,20	1,72	130,2	-	-
1999 huhti	.	.	-	.	.	.	0,18	1,55	128,2	-	-

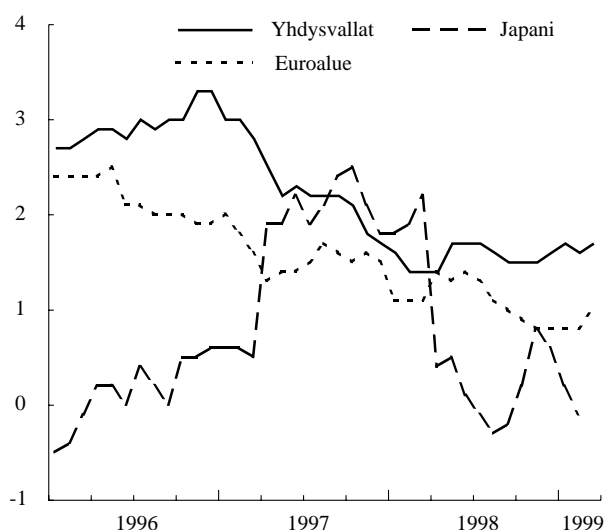
Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 8 [joulukuuhun 1998 asti], 9 ja 11); OECD (sarake 2 [Japani]); Eurostat (euroaluetta koskevat kuvion tilastot); Reuters (sarakeet 7 ja 8 [tammikuusta 1999 alkaen]); Euroopan komissio (PO II) (sarake 10).

1) Tehdasteollisuus.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 2.6 ja 2.7.

Taulukko 12.2

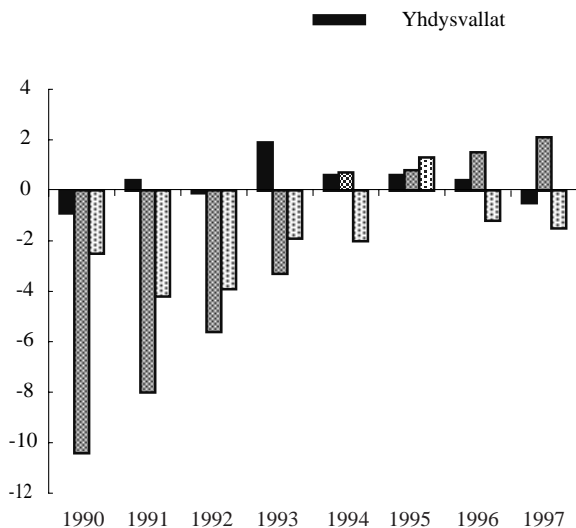
Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,4	12,2	6,7	13,5	4,9
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,2	8,2	4,8	1,4	12,4	5,4	13,5	5,0
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,2	1,8	12,3	4,8	12,8	4,7
1998	17,4	18,9	-2,5	8,3	7,7	4,0	8,2	4,3	0,9	12,7	5,3	11,5	6,0
1997 I	17,0	18,1	-1,6	8,1	7,3	6,1	8,1	5,9	1,3	12,4	2,9	12,9	4,5
1997 II	17,6	18,5	-1,5	8,7	7,5	2,4	8,3	2,9	1,4	12,2	5,8	13,3	4,6
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	3,2	8,4	4,3	2,0	12,3	5,4	12,9	5,5
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,0	8,1	3,9	2,4	12,2	5,2	12,3	4,1
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	5,9	8,2	7,2	2,2	12,5	4,0	11,6	5,6
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	1,8	8,1	2,6	2,7	12,7	7,8	11,5	6,1
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	3,8	8,1	3,7	0,8	12,7	3,9	11,2	5,3
1998 IV	17,3	18,9	-2,7	8,3	7,8	4,4	8,2	3,9	-1,8	13,1	5,7	11,5	7,0
Japani													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,1	13,5	2,3	0,5	5,3	10,3	13,1	1,9
1996	31,5	30,0	1,4	14,6	15,3	1,7	15,2	0,3	1,0	6,7	6,4	12,7	1,1
1997	30,9	28,7	2,2	15,5	16,1	3,3	15,2	1,2	0,1	5,6	7,1	12,3	0,7
1998	.	.	.	.	.	4,4	.	-5,7	-1,3	.	5,3	.	-0,3
1997 I	33,4	29,4	1,5	.	.	0,6	.	-8,1	-1,0	.	-3,3	.	-0,9
1997 II	31,2	26,6	2,3	.	.	2,6	.	-1,9	1,4	.	10,7	.	0,7
1997 III	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
1997 IV	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 I	33,2	27,9	2,4	.	.	0,6	.	-15,3	-2,6	.	-5,4	.	-2,3
1998 II	.	24,1	.	.	.	-0,6	.	1,3	2,2	.	12,2	.	0,0
1998 III	.	26,7	.	.	.	4,1	.	-1,9	0,5	.	-2,2	.	0,5
1998 IV	.	.	.	.	.	12,7	.	-6,7	-4,8	.	15,4	.	0,6

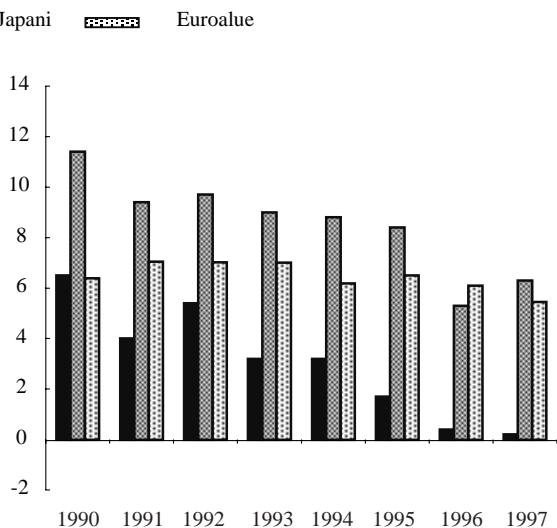
Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)



Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾

(prosenttia BKT:stä)



Lähteet: EKP, Federal Reserve Board, Bank of Japan ja Economic Planning Agency.

1) Kotitaloudet mukaan lukiin kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Japanin osalta kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen säästäminen sisältyy yritysten (pl. rahoitussektori) säästämiseen.

Euroopan keskuspankin (EKP) keräävät ja julkaisemat tilastot perustuvat asiakirjaan "Implementation package (Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union)". Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) ja kansalliset keskuspankit saattoivat tämän asiakirjan pankkiyhdistysten ja muiden kolmannen vaiheen tilastoinnin valmisteluun osallistuvien saataville heinäkuussa 1996. Asiakirjassa käsitellään raha- ja pankkitilastoja, maksutasetilastoja, ulkomaista varallisuutta koskevia tilastoja, rahoitustilinpitoa, hinta- ja kustannustilastoja sekä muita taloustilastoja.¹⁾

Nämä tilastot keskittyvät euroalueeseen kokonaisuudessaan. Pidemmän aikavälin yksityiskohteisempia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n kotisivuilla (<http://www.ecb.int>) ja EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistaan uusia tai yksityiskohtaisempia tietoja heti tuoreeltaan.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden 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 rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.5 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 ilmoitetuilla peruuttamattomilla kiinteillä muuntokursseilla. Ellei toisinpäin, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on laskettu yhteen ja/tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi) tarpeen mukaan.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n

neuvoston kunkin kuukauden ensimmäisenä kokouspäivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 6.5.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan tarkistaa.

Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan liittyviä tilastoja. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisten ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 esitetään rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille eriteltynä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Laajemmat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsitelmissä "Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoomisohjeissa "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1.1.1999 alkaen Euroopan keskuspankin rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (taulukot 2.6–2.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 2.9) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

1) Euroopan tasolla raha- ja pankkitilastoista vastaa EKP. Maksutasetilastoista sekä ulkomaista varallisuutta ja rahoitustilinpitoa koskevista tilastoista vastaavat Euroopan komissio (Eurostat) ja EKP yhdessä. Hinta- ja kustannustilastoista ja muista taloustilastoista vastaa Euroopan komissio (Eurostat).

Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskuja ja kuoletuksia koskevat tilastot (taulukko 3) julkaistaan suunnitelmien mukaan vuoden 1999 aikana.

Hinnat ja reaalityalouden tilastot

EKP:n kuukausikatsauksessa esitettävät tilastot ovat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Vertailukelpoisten tietojen saatavuus vaihtelee tilastosta toiseen, mutta yleisesti ottaen vertailukelpoista tietoa on paremmin saatavissa viime ajoilta kuin aikaisemmilta ajanjaksoilta. Kausivaihteluista puhdistetut tiedot ovat Eurostatin tai kansallisten viranomaisten tuottamia.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. EU:n neuvoston 19.5.1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen (EY) N:o 1165/98 täytäntöönpano tulee kasvattamaan käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää. Tämä koskee myös vähittäiskaupan liikevaihdon tuoreita ja vertailukelpoisia tietoja, joihin liittyvät tilastot (taulukko 5.1) perustuvat tällä hetkellä kansallisten tietojen pohjalta tehtyihin arvioihin.

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) – mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta – tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen.

Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Koko taloutta koskevat työllisyystilastot on johdettu kansallisista lähteistä käyttämällä samankaltaisia työllisyyden määritelmiä. Tehdasteollisuuden työllisyystilastot on yhdenmukaistettu ja ne ilmoitetaan lyhyen aikavälin tilastoista annetun EU:n neuvoston asetuksen mukaisesti (taulukko 5.2).

Barometritiedot (kuvio 5.3) perustuvat Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

Rahoitustilinpitotilastot

Tilastovaatimusten toteutusta koskevassa julkaisussa ("Implementation package") todetaan, että rahatalouden analysointia ja rahapolitiikan tutkimusta täydentämään tarvitaan yksityiskohtaisia tietoja euroalueen rahoitustaloustoimista ja rahoitustaseista. Tarkoituksena on julkaista laaja, joskaan ei täydellinen, EKT 95:n mukainen euroalueen rahoitustilinpito raha- ja pankki-, maksutase-, pääomamarkkina-, rahoituslaitosten (ilman rahalaitoksia) ja julkisyhteisöjen rahoitustilastojen perusteella. Taulukossa 6 esitetään kansallisiin pääomatilastoihin ja rahoitustilinpitoon perustuvat euroalueen aggregaatit.

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tultaneen julkaisemaan EKP:n Kuukausikatsauksessa vuoden 1999 aikana.

Julkisen talouden rahoitusasema

Taulukossa 7 esitetään BKT:hen suhteutettuna euroalueen julkisen talouden rahoitusasemaa kuvaavat julkisen talouden tuloja ja menoja, säästämistä, alijäämää ja velkaa koskevat tilastot. Tiedot perustuvat jäsenvaltioiden toimittamiin yhdenmukaistettuihin tilastoihin, jotka lasketaan yhteen EKP:ssä.

Euroopan komission toimittamat julkistalouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot esitetään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä vaka- ja kasvusopimuksen kannalta.

Euroalueen maksutase sekä eurojärjestelmän varantoasema, ulkomaankauppa ja valuuttakurssit

EKP julkaisi euroalueen maksutasetilastot 30.4.1999, ja ne esitetään Kuukausikatsauksen tässä numerossa (taulukot 8.1–8.5). Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n 1.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) ja Eurostatin ohjeiden mukaisia. Ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot tullaan julkaisemaan syksyllä ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne. Yhteistä metodologiaa, josta EKP ja Euroopan komissio (Eurostat) ovat keskenään sopineet, sekä aggregointimenetelmää esitellään tämän Kuukausikatsauksen sivulla 26 olevassa kehikossa 2 ja EKP:n kotisivuilla. Tuotantontekijäkorkvauksia koskevat tilastot (taulukko 8.3) eivät sisälly tähän numeroon, vaan ne julkaistaan elokuun numerossa, kun yksityiskohtaiset neljännesvuositilastot ovat saatavissa.

Euroalueen maksutasetilastot ovat EKP:n laatimia. Tiedot joulukuuhun 1998 asti on ilmoitettu ecuina.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat vuodesta 1999 alkaen esitetään taulukossa 8.6. ja niitä vastaavat nettovirrat taulukossa 8.1. Nämä tilastot eivät ole vertailukelpoisia taulukossa 8.1 esitettyjen, joulukuuhun 1998 asti ulottuvien nettovirtatilastojen kanssa, sillä nämä varhemmat tilastot on laadittu laskemalla yhteen kansallisten määritelmien mukaiset tiedot, ja niihin sisältyy euroalueella liikkeeseen laskettuja vaateita.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaankauppa sekä kokonaisvientiä ja -tuontia koskevat indeksit (arvo, määrä ja yksikköarvo). EKP laskee arvo- ja määräindeksit Eurostatin ilmoittaman yksikköarvoindeksin perusteella. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia maksutasetilastojen tavaraupan erien kanssa (taulukot 8.1 ja 8.2).

Valuuttakurssitilastot (taulukko 10) perustuvat EKP:n julkaisemiin päivän viitekursseihin tammi-kuusta 1999 alkaen.

Euroalueen maksutase-, ulkomaankauppa- ja valuuttakurssitilastojen laatimisessa käytettyjä menetelmiä esitellään yksityiskohtaisesti EKP:n kotisivuilla.

Muut tilastot

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (taulukko 11) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot (taulukot/kuviot 12.1 ja 12.2) perustuvat kansallisiin lähteisiin. Tiedot, jotka koskevat säästämistä, investointeja ja rahoitusta Yhdysvalloissa ja Japanissa (taulukko/kuvio 12.2.), on ryhmitelty samalla tavalla kuin euroalueen vastaavat tiedot taulukossa/kuviossa 6.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Ei sovellettavissa.

”.” Tiedot puuttuvat.

”..” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

^(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

7.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että 11.1. ja 18.1.1999 ilmoitettaviin perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäiseen perusrahoitusoperaatioon, jonka maksut suoritettiin 7.1.1999, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. EKP:n neuvosto vahvisti, että sen aikomuksena on pitää perusrahoitusoperaation korko tällä tasolla näköpiirissä olevan ajan.

12.1.1999

EKP:n neuvoston 22.12.1998 tekemän päätöksen mukaisesti EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmän ensimmäiset pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että likviditeetin jaossa noudatetaan yksikorkoista menettelyä. Jotta pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot voitaisiin ottaa käyttöön vaiheittain, ensimmäinen operaatio toteutetaan kolmena rinnakkaisena huutokauppana, joiden eräpäivät ovat 25.2., 25.3. ja 29.4.1999. EKP ilmoittaa, että se aikoo jakaa 15 miljardia euroa kussakin näistä huutokaupoista. Sama 15 miljardin euron suuruinen määrä aiotaan jakaa jatkosakin kussakin vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa.

21.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että sen kolmannen vaiheen alkaessa eurojärjestelmän maksuvalmiusluoton koroksi asettama 4,5 prosentin korko ja talletuskoroksi asettama 2 prosentin korko otetaan jälleen käyttöön 22.1.1999 lukien. Neuvosto päättää niin ikään, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 27.1.1999 ja 3.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin niihin kolmeen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritettiin aikaisemmin tammikuussa. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

4.2.1999

EKP:n neuvosto päättää, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 10.2. ja 17.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäisiin perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut on suoritettu aikaisemmin tänä vuonna. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

18.2.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.2. ja 3.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edelliisiinkin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

4.3.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 10.3. ja 17.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edelliisiinkin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän pitempi aikaisten rahoitusoperaatioiden likviditeetin jaossa käytetään jatkossa monikorkoista menettelyä seuraavasta pitempi aikaisesta rahoitusoperaatiosta (jonka maksut suoritetaan 25.3.1999) lähtien, kunnes toisin ilmoitetaan.

18.3.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.3., 31.3. ja 7.4.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin aiempiinkin tänä vuonna toteutettuihin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

8.4.1999

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 2,5 prosenttiin alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa lasketaan 1 prosenttiyksiköllä 3,5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 1,5 prosenttiin 9.4.1999 lähtien.

22.4.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto ilmoittaa, että pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritetaan seuraavien kuuden kuukauden aikana, aiotaan edelleen jakaa 15 miljardia euroa kussakin.

6.5.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n lehdistöpalvelusta (Press Division). Tilaukset voi lähettää nimiöisivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Muita julkaisuja

TARGET-esite. Heinäkuu 1998.

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKP:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

Payment systems in the European Union – Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.

