



EUROOPAN KESKUSPANKKI

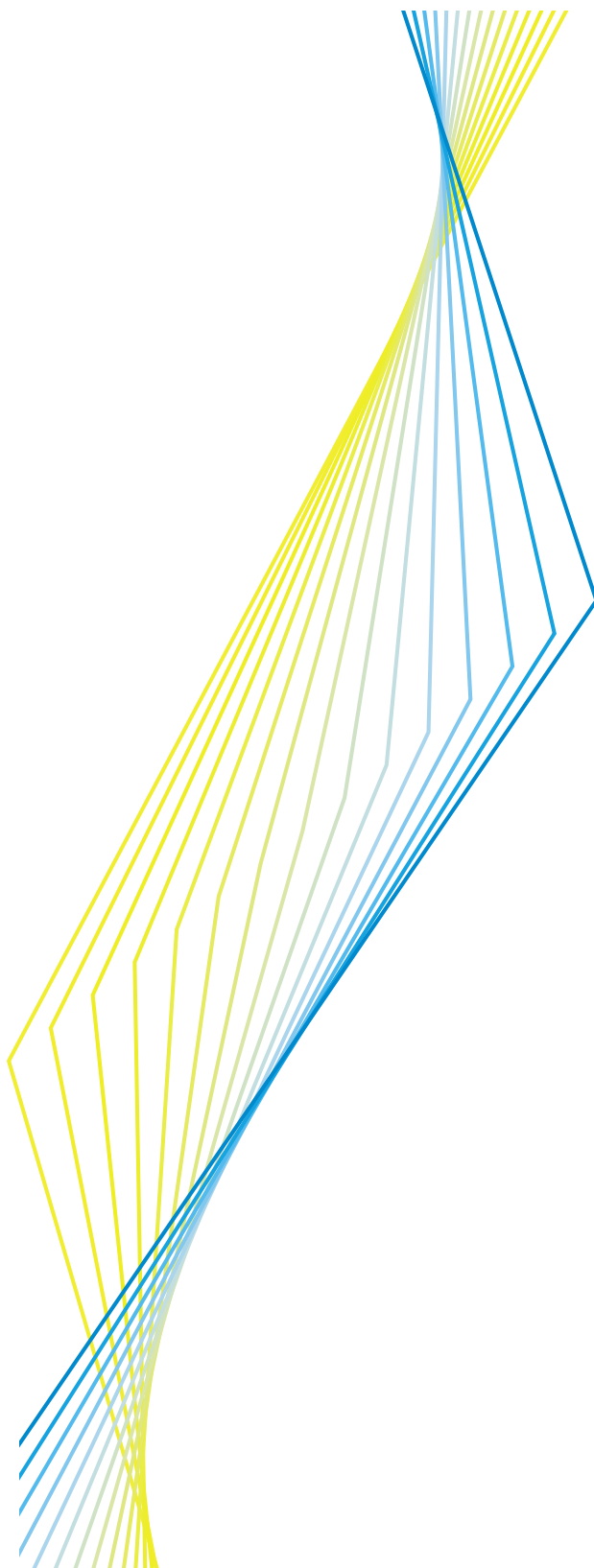
ECB EZB EKT BCE EKP

# KUUKAUSIKATSAUS

Lokakuu 1999



**EUROOPAN KESKUSPANKKI**



**KUUKAUSIKATSAUS**

**Lokakuu 1999**

© Euroopan keskuspankki, 1999

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

*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 6.10.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.  
ISSN 1561-0322*

## Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	7
Hintakehitys	17
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	20
Valuuttakurssit ja maksutase	27
Inflaatioerot rahaliitossa	35
EKP:n valmistautuminen vuoteen 2000	45
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	51*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	55*

## 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	takaisinosopimukseen 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 23.9. ja 7.10.1999 pitää eurojärjestelmän rahapoliittisten instrumenttien korot ennallaan. Perusrahoitusoperaation korko on siis edelleen 2,5 %, talletuskorko 1,5 % ja maksuvalmiusluoton korko 3,5 %.

EKP:n neuvosto katsoi, että kokonaisuutena tarkasteltaessa hintavakautta uhkaavat hintojen nousupaineet ovat edelleen kasvaneet. Tämä näkyy etenkin rahatalouden kehityksessä. M3:n kasvuvauhdin pysyminen sitkeästi viitearvon yläpuolella, sijoitusten siirtyminen enenevässä määrin kaikkein likvideimpiin rahoitusinstrumentteihin sekä yksityissektorille myönnettyjen luottojen määrän kasvu viestii siitä, että kotitalouksien ja yritysten on nykyoloissa verrattain helppo lisätä kulutustaan. Samaan aikaan sekä maailmantalouden että euroalueen talousnäkömät ovat kohentuneet edelleen, ja talouskasvun odotetaan nopeutuvan tulevalla ajanjaksolla. Vaikka yhdenmuikaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousuvauhti on yhä hidas, hintavakauteen kohdistuvia paineita on muuttuneessa taloustilanteessa jatkuvasti seurattava tarkasti.

Viimeaikaisen kehityksen yksityiskohtainen tarkastelu osoittaa, että lavean raha-aggregaatin M3:n kasvuvauhti on viime kuukausina asteittain loitonnut 4½ prosentin viitearvosta. M3:n kasvuvauhdin viimeisin kolmen kuukauden keskiarvo (kesäkuusta elokuuhun 1999) nousi 5,6 prosenttiin, kun se aiemmalla kolmen kuukauden jaksolla (toukokuusta heinäkuuhun 1999) oli 5,5 %. Samaan aikaan M3:n likvideimmät erät ovat kasvaneet suhteellisen voimakkaasti, mikä näyttäisi johtuvan näiden instrumenttien hallussapidon alhaisista vaihtoehtoiskustannuksista. Tämä kehitys sekä voimakkaana jatkunut luotonanto yksityiselle sektorille – luottojen määrä on kasvanut noin 10 prosentin vauhtia talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alusta lähtien – viittaa siihen, että likviditeettitilanne on kotitalouksien ja yritysten kannalta tällä hetkellä melko hyvä.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli lokakuun alkupuolella jokseenkin samalla tasolla kuin elokuun lopussa. Heikennyttyään ensin syyskuun alkupuolella euro vahvistui syyskuun lopussa Japanin jeniin, Yhdysvaltain dollariin ja muihin keskeisiin valuuttoihin nähden, kun merkit euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden kohentumi-

sesta voimistuivat edelleen. Euroalueen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot kasvoivat edelleen syyskuussa ja lokakuun alussa ja erot Yhdysvaltain joukkolainojen tuottoihin pienenevät. Tämä kehitys indikoi markkinoiden odotuksia euroalueen talousnäkömien parantumisesta. Samalla se saattaa myös heijastaa markkinoiden odotuksia rahapolitiikan tulevista reaktioista kasvaviin inflaatiopaineisiin, jotka aiheutuvat euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden kohentumisesta.

Suotuisimmat odotukset euroalueen BKT:n määrän kasvusta liittyvät osittain maailmantalouden parantuneisiin näkömiin. Yhdysvaltain tuoreet talousluvut viittaavat tuotannon kasvun jatkumiseen vahvana. Myös Japanin kasvunäkymät ovat kohentuneet, mikä on heijastunut rahoitusmarkkinoiden viimeaikaiseen kehitykseen. Eräissä muissa Aasian maissa talous näyttää elpyneen jonkin verran odotettua aiemmin. Yksittäiset kasvun hidastumiseen kohdistuvat riskit näissä maissa sekä yleinen epävarmuus Latinalaisen Amerikan elpymisestä eivät näytä uhkaavan maailmantalouden näkömien kohentumista.

Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden osalta voidaan todeta, että käytettävissä olevat, vuoden 1999 ensimmäistä puoliskoa koskevat tiedot käyvät yksiin näkemysten kanssa, joiden mukaan kasvuvauhti on nopeutunut tänä vuonna. Itse asiassa käytettävissä olevat luvut teollisuustuotannosta viittaavat siihen, että tällä sektorilla tuotannon vakaantuminen on vaihtunut tuotannon kasvuun. Eri kyselyistä saadut sekä euroalueen kattavat että kansalliset tiedot osoittivat teollisuustuotannon kasvun vahvistuneen entistä selvemmin vuoden 1999 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä. Kaiken kaikkiaan taloudellisen toimeliaisuuden jatkuvan kasvun näkömät pysyvät tämän vuoksi edelleen suotuisina.

Käytettävissä olleet kuluttajahintaluvut elokuulta osoittavat YKHIn kokonaisindeksin vuotuisen muutosvauhdin nopeutuneen edelleen 1,2 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksiköllä heinäkuusta. Tämä johtui pääosin öljyn hinnan noususta. YKHIn energiaerien kasvuvauhdin kiihtymistä tasapainotti kuitenkin jonkin verran jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen asteittainen lasku edellisestä vuodesta ja palvelujen hintojen nousuvauh-

din hidastuminen. Suureksi osaksi edellä mainitun palvelujen hintakehityksen vuoksi ilman kausielintarvikkeita ja energiaa lasketun YKHI:n vuotuinen nousuvauhti hidastui elokuussa 0,9 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli noussut 1 prosenttiin. Koska öljyn hintakehitys vaikuttaa suhteellisen nopeasti kuluttajahintoihin, odotukset YKHI:n muutosvauhdin nopeutumisesta entisestään tulevana kuukausina ovat kuitenkin vahvistuneet. Erikseen tarkasteltuna energian hintojen nousun pitäisi vaikuttaa kuluttajahintojen nousuun vain tilapäisesti, mutta on olennaisen tärkeää, että se ei aiheuta palkankorotusvaatimuksia, jotka olisivat ristiriidassa hintavakauden kanssa. Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että eurojärjestelmän rahapolitiikan keskipitkän aikavälin linjan mukaisesti sekä M3:n kiihtyvä kasvuvauhti että luottojen määrän vahva kasvu edellyttää rahapolitiikalta erityistä valppautta taloudellisen toimeliaisuuden voimistuessa.

Koska talouskasvu näyttää keskipitkällä aikavälillä olevan kestäväällä pohjalla, olisi työ- ja hyödyke-markkinoiden rakenteellisia uudistuksia aiheellista tehostaa. Suhdanteiden paranemiseen kohdistuvien odotusten ei tulisi johtaa näiden toimien laiminlyömiseen, vaan tilannetta tulisi pikemminkin pitää mahdollisuutena edistää uudistuksia vakuuttavalla tavalla. Yhdessä maltillisena jatkuvan palkkakehityksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisen julkisen talouden sopeuttamisen kanssa tämä sekä parantaisi rahapolitiikan edellytyksiä säilyttää hintavakaus että kohentaisi merkittävästi talouskasvun ja työllisyyden näkymiä.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on artikkeli ”Inflaatioerot rahaliitossa” sekä artikkeli, jossa kerrotaan EKP:n valmistautumisesta vuoteen 2000.

# Euroalueen talouskehitys

## I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

### EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Syyskuun 23. päivänä ja lokakuun 7. päivänä pitämässään kokouksissa EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n voimassa olevat korot ennallaan. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korko pidettiin 2,5 prosentissa, maksuvalmiusluoton korko 3,5 prosentissa ja talletuskorko 1,5 prosentissa (ks. kuvio 1).

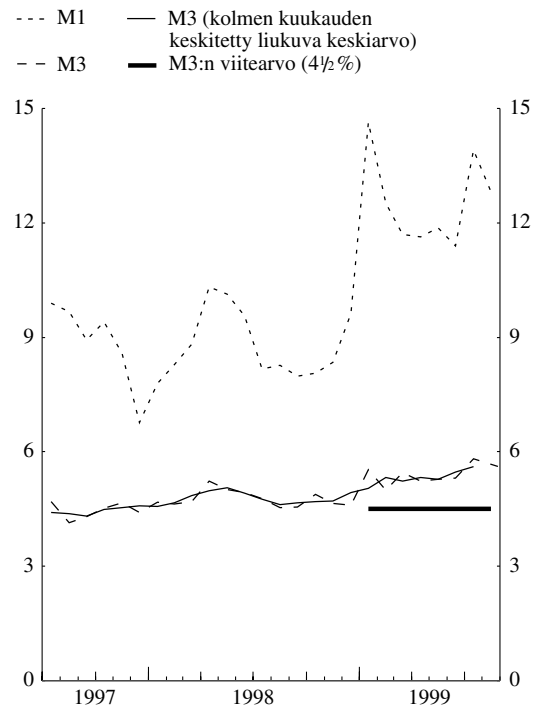
### M3:n kasvuvauhti kiihtymässä

Elokuussa 1999 lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 5,7 %, kun se heinäkuussa oli ollut 5,8 % (lukua on tarkistettu ylöspäin 5,6 prosentista). M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo kesäkuusta elokuuhun 1999 kasvoi hieman ja oli 5,6 %, kun se edellisenä kolmen kuukauden jaksona toukokuusta heinäkuuhun oli ollut 5,5 % (lukua on tarkistettu ylöspäin 5,4 prosentista). M3:n kasvuvauhti on edelleen kiihtyvä (ks. kuvio 2), ja sen kolmen kuukauden liukuva keskiarvo oli yli yhden prosenttiyksikön verran 4½ prosentin viitearvoa

**Kuvio 2.**

### Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)

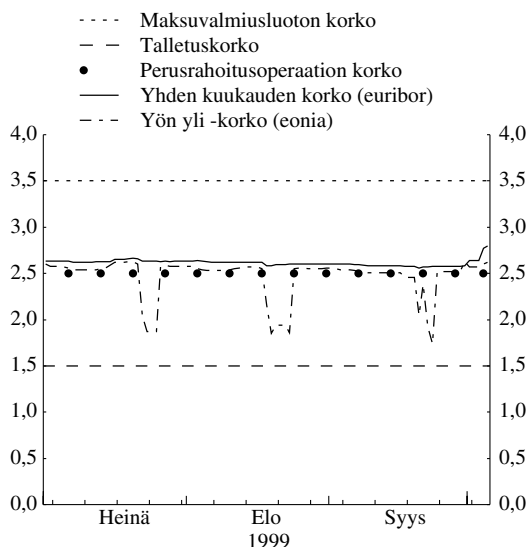


Lähde: EKP.

**Kuvio 1.**

### EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

suurempi. Kuuden kuukauden jakson aikana eli maaliskuusta elokuuhun 1999 M3:n kausivaihteluista puhdistettu vuositason korotettu kasvuvauhti oli 5,7 %. Tämä osoittaa, että M3:n viitearvoa nopeampaan kasvuun ei ole ollut syynä ainoastaan kasvuvauhdin voimakas kiihtyminen tammikuussa 1999, jolloin tämä kiihtyminen saattoi osin liittyä EMUn kolmanteen vaiheeseen siirtymiseen.

M3:n suhteellisen nopea kasvu johtuu pääasiassa rahoitusinstrumenttien – erityisesti likvideimpien instrumenttien – hallussapidon alhaisista vaihtoehtokustannuksista, mutta siihen voi myös vaikuttaa euroalueen asteittain koheneva taloustilanne. Tuottokäyrän jyrkkeneminen samaan aikaan ei toistaiseksi ole havaittavasti hidastanut M3:n kasvu, vaikka sen olisi periaatteessa pitänyt aiheuttaa sijoitusten siirtymistä M3:een sisältyvistä instrumenteista pitempiaikaisiin rahoitusvaateisiin.



## Taulukko I.

### M3 ja sen pääerät

(kausivaihteluista puhdistetut kuukauden lopun määrät ja kuukausimuutokset)

	Elokuu 1999	Kesäkuu 1999		Heinäkuu 1999		Elokuu 1999		Kesä-elokuu 1999	
	Määrä	Muutos		Muutos		Muutos		Muutos keskimäärin	
	Miljardia euroa	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%
<b>M3</b>	4 604,9	17,7	0,4	34,3	0,8	-1,7	0,0	16,8	0,4
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (= M1)	1 867,4	14,6	0,8	24,1	1,3	-0,3	0,0	12,8	0,7
Muut lyhytaikaiset talletukset (= M2-M1)	2 128,7	0,2	0,0	13,5	0,6	-4,3	-0,2	3,1	0,1
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (= M3-M2)	608,7	2,9	0,5	-3,3	-0,5	2,8	0,5	0,8	0,1

Lähde: EKP.

Huom. Pyöritysten vuoksi miljardeina euroina ilmoitettujen M3:n erien yhteismäärä ei välttämättä täsmää M3:n kokonaismäärän kanssa.

Kausivaihteluista puhdistamattomat kuukausihavainnot osoittavat M3:n supistuneen 20 miljardia euroa elokuussa 1999. Kausivaihteluista puhdistettu M3 pysyi kuukausitasolla miltei ennallaan (ks. taulukko I) edelliskuisen voimakkaan (0,8 %) kasvun jälkeen. Kausivaihteluista puhdistetun M3:n vakauten elokuussa vaikutti M1:n vakaus, kun muut lyhytaikaiset talletukset supistuivat (4 miljardia euroa eli 0,2 %) ja M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrä kasvoi (3 miljardia euroa eli 0,5 %). Rahan määrän kuukausihavaintoja on kuitenkin tulkitettava varoen, koska rahan määrä voi vaihdella suhteellisen runsaasti.

Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti nopeutui elokuussa 1999 hieman eli 3,9 prosenttiin jatkaen siten kiihtymistään, joka on ollut havaittavissa viime kuukausina (heinäkuussa kasvuvauhti oli 3,8 % ja kesäkuussa 2,9 %). Kasvuvauhdin kiihtymisen voidaan jossain määrin katsoa osoittavan tilanteen palautumista ennalleen kahden viime vuoden vaimean kasvun jälkeen. Alhaiset vaihtoehtoiskustannukset ja talouden asteittainen elpyminen todennäköisesti kasvattavat rahan kysyntää tällä hetkellä. Nämä tekijät todennäköisesti vaikuttivat myös yön yli -talletusten määrän vuotuisen kasvuvauhdin suhteellisen nopeaan lisääntymiseen (elokuussa kasvuvauhti oli 15,0 %, kun se heinäkuussa oli ollut 16,4 %),

joka oli huomattavasti nopeampaa kuin ennen rahaliiton alkua. Näistä syistä M1:n 12 kuukauden kasvuvauhti on pysynyt poikkeuksellisen nopeana, vaikka se elokuussa hidastuikin hieman eli 12,8 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut 13,9 %.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui elokuussa hieman eli 2,4 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut 2,8 %. Sijoittajat eivät tällä hetkellä pidä niitä houkuttelevina sijoituskohteina, koska niille maksettavat korot ovat suhteellisen alhaiset. Sekä määräraikaisten että irtisanomisehtoisten talletusten kasvuvauhti hidastui elokuussa. Enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten muutosvauhti hidastui elokuussa -3,0 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut -2,5 %. Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui elokuussa 6,4 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut 6,7 %. Näiden kahden eri talletustyypin vastakkainen kehitys pitkällä aikavälillä voi osittain johtua niiden korkoeron jatkuvasta supistumisesta. Korkeoero on supistunut tammikuusta 1998 lähtien 41 peruspistettä, ja elokuussa 1999 se oli vain 24 peruspistettä. Väliaggregaatti M2:n (johon sisältyvät liikkeessä oleva raha ja kaikki lyhytaikaiset talletukset) kasvuvauhti hidastui elokuussa 7,0 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut 7,7 %.

Toisin kuin M2-aggregaatin, M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (joiden osuus koko M3:sta on 13,5 %) vuotuinen muutosvauhti on hieman hidastunut, vaikka niiden määrä edelleen supistui (elokuussa määrä supistui -2,0 %, kun se heinäkuussa oli supistunut -5,3 %). Näistä instrumenteista takaisinostopimusten määrän supistuminen hidastui hieman, mutta niiden vuotuinen supistumisvauhti oli elokuussa kuitenkin edelleen nopea eli 20,0 %, kun se heinäkuussa oli ollut 22,0 %. Myös liikkeeseen laskettujen alle kahden vuoden velkapaperien määrän väheneminen hidastui hieman (elokuussa vuotuinen muutosvauhti oli -10,0 %, kun se heinäkuussa oli ollut -16,7 %). Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkina-paperien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi elokuussa 11,6 prosenttiin, kun se heinäkuussa oli ollut 9,3 %.

### **Luotonannon kasvu edelleen voimakasta elokuussa**

Euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärä kasvoi edelleen voimakkaasti elokuussa (vuotuinen kasvuvauhti oli 7,8 %, kun se heinäkuussa oli ollut 7,7 %). Tämä johtui pääasiassa euroalueen yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen voimakkaasta vuotuisesta kasvusta (elokuussa se oli 10,7 %, kun se heinäkuussa oli ollut 10,6 %), kun taas julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi elokuussa miltei ennallaan 0,2 prosentissa.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen (eli luotot lukuun ottamatta rahalaitosten hallussa olevia arvopapereita) vuotuinen kasvuvauhti pysyi elokuussa 1999 vakaana ja nopeana (9,9 %, kun se heinäkuussa oli ollut 10,0 %). Luotonannon kasvu on jakautunut tasaisesti kotitalouksien ja yritysten kesken (ks. kehikko 1), kuten uusimmasta neljännesvuosittaisesta sektorikohtaisesta jaottelusta kesäkuulta 1999 käy ilmi. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen nopea kasvu johtuu pääasiassa euroalueen pankkien alhaisista lainakoroista. Lisäksi korkojen nousuodotukset ovat voineet aikaistaa lainantoa. On myös todennäköistä, että talouden elpymisen ja joissakin maissa todetun asuntojen ja kiinteistöjen hintojen nousun yhteisvaikutus sekä

useat fuusiot ja yritysostot ovat osaltaan edistäneet lainojen kysyntää.

M3:n muihin vastaeriin sisältyvien rahalaitossektorin pitkäaikaisten velkojen kasvuvauhti oli elokuussa 5,8 %, kun se heinäkuussa oli ollut 5,9 %. Yli kahden vuoden määräaikaistalletusten määrä kasvoi elokuussa 2,9 % (heinäkuussa kasvu oli ollut 2,8 %). Sitä vastoin irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden pituisten talletusten määrä supistui aiempaa tuntuvammin (elokuussa vuotuinen muutosvauhti oli -8,0 %, kun se heinäkuussa oli ollut -7,6 %). Liikkeeseen laskettujen yli kahden vuoden velkapaperien määrä kasvoi edelleen voimakkaasti, joskin hieman aiempaa hitaammin (vuotuinen kasvuvauhti oli elokuussa 7,7 %, kun se heinäkuussa oli ollut 8,0 %). Kaiken kaikkiaan pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina ollut 5,6–5,9 %, mikä viittaa siihen, että tuottokäyrän jyrkkeneminen edelleen ei ole vielä merkittävästi vaikuttanut siihen. Tämä voi osittain liittyä siihen, että pankkien pitkäaikaisten luottojen korot ovat viime kuukausina nousseet joukkolainojen tuottoja vähemmän.

Rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema heikkeni elokuussa absoluuttisten ja kausivaihteluista puhdistamattomien lukujen perusteella 34 miljardia euroa heinäkuusta. Tämä johtui siitä, että rahalaitosten ulkomaiset saamiset supistuivat enemmän (50 miljardia euroa) kuin ulkomaiset velat (jotka supistuivat 16 miljardia euroa). Rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema on 12 viime kuukauden aikana heikentynyt 207 miljardia euroa.

M3:n vuotuinen kasvu oli elokuussa kaikkiaan 246 miljardia euroa, ja tähän kasvuun liittyi seuraavia muutoksia vastaerissä. Luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi yhteensä 574 miljardiin euroon, kun taas luotonanto julkiselle sektorille pysyi miltei muuttumattomana (5 miljardia euroa). Luotto- ja rahavirtojen merkittävät erot ilmentävät ulkoisen nettoaseman heikkenemistä (207 miljardia euroa) ja pitkäaikaisten velkojen kasvua (188 miljardia euroa). Muiden vastaerien (nettoasamiset) määrä oli 62 miljardia euroa.

## Kehikko I.

### Rahalaitosten lainat yksityiselle sektorille sektorin, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan

Neljännesvuosittaiset tilastotiedot yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kannoista sektorin, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan on äskettäin julkaistu ajanjaksolta kesäkuu 1998 – kesäkuu 1999 (ks. oheinen taulukko). Näiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti voidaan siten ensimmäistä kertaa laskea rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen nopean kasvuvauhdin jakautuman arvioimiseksi. Arvioihin on kuitenkin esitettävä joitakin varauksia. Erityisesti kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa, ja joulukuuta 1998 edeltävältä ajalta tilastot perustuvat osittain arvioihin. Lisäksi taulukossa esitetyt vuotuisista kasvuvauhtia osoittavat luvut eivät perustu virtatietoihin, joten niitä ei ole puhdistettu transaktioihin liittymättömien arvonmuutosten vaikutuksista. Erityisesti luottotappiokirjaukset voivat vääristää kasvulukuja alaspäin. Koska laskelmissa voitiin ottaa huomioon ainoastaan osa rahaliiton alussa tehdyistä uudelleenluokitteluista, tässä esitettäviä kasvulukuja on tulkittava hyvin varoen eikä niitä voida suoraan verrata tämän artikkelin varsinaisessa tekstissä ilmoitettuihin yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvulukuihin.

Nämä varaukset huomioon ottaen taulukosta voi havaita, että luotonannon kasvu on jakautunut tasaisesti kaikille sektoreille. Kotitalouksille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli kesäkuussa 9,5 % eli hieman nopeampi kuin yrityksille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti (8,3 %).

Maturiteettijakaumaa tarkasteltaessa voidaan havaita, että sektorikohtaisessa kehityksessä on eroja. Yrityksille myönnetyistä luotoista ovat suhteellisen nopeasti kasvaneet maturiteetiltaan enintään yhden vuoden (9,0 %) ja yli viiden vuoden pituiset lainat (9,0 %). Kulutusluotoista nopeimmin on kasvanut maturiteetiltaan enintään yhden vuoden pituisten lainojen määrä (kesäkuussa 1999 vuotuinen kasvuvauhti oli 13,8 %). Asuntoluottojen kokonaismäärän voimakas kasvu johtui pääasiassa maturiteetiltaan yli viiden vuoden pituisten lainojen määrän voimakkaasta vuotuisesta kasvusta (10,6 %). Nämä tilastot näyttäisivät tukevan havaintoa, että euroalueelle myönnettyjen lainojen korot ovat historiallisesti suhteellisen alhaisia.

### Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan <sup>1)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

	Yritykset <sup>2)</sup>				Kotitaloudet <sup>2)</sup>						
	1	Enintään 1 vuosi 2	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta 3	Yli 5 vuotta 4	5	Kulutusluotot <sup>3)</sup>			Asuntoluotot <sup>3)</sup>		
						Enintään 1 vuosi 6	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta 7	Yli 5 vuotta 8	Enintään 1 vuosi 9	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta 10	Yli 5 vuotta 11
1999 Kesä <sup>4)</sup>	2 336,0	843,0	351,5	1 141,5	2 590,8	88,8	150,3	190,2	15,3	70,0	1 508,2
Prosenttimuutos kesäkuu 1999 / kesäkuu 1998 <sup>4)</sup>	8,3	9,0	6,5	9,0	9,5	13,8	11,5	7,0	1,1	-1,9	10,6

Lähde: EKP.

1) Yksityiselle sektorille myönnettyihin luottoihin lasketaan myös kotitalouksia palveleville voittoja tavoittelemattomille yhteisöille sekä muille rahoituksenvälittäjille, vakuutus- ja eläkerahastoille myönnettyt luotot.

2) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset S11, Kotitaloudet S14.

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

4) Näitä kasvuvauhtia osoittavia lukuja ei voida johtaa tilastoliitteen taulukossa 2.5 esitetyistä kantatiedoista, sillä kasvuluvuissa on otettu huomioon joitakin rahaliiton alussa tehtyjen uudelleenluokittelujen vaikutuksia.

## Rahamarkkinakorot nousivat lokakuun alussa

Rahamarkkinoiden tuottokäyrä, joka oli syyskuussa pysynyt jokseenkin vakaana, jyrkkeni lokakuun alussa. Eoniakorkona mitattu yön yli -korko pysyi hieman yli 2,5 prosentissa suurimman osan pitoajanjaksoa, joka alkoi 24.8.1999 ja päättyi 23.9.1999. Tämä kuvasti sitä, että pankkijärjestelmässä oli runsaasti likviditeettiä (ks. kehikko 2) ja että odotuksia EKP:n koronmuutoksista ei aivan lyhyellä aikavälillä ollut. Pitoajanjakson viimeisinä päivinä eoniakorko laski tilapäisesti alle 2 prosentin, kun pankkijärjestelmässä oli enemmän likviditeettiä kuin eurojärjestelmän vähimmäisvarantovelvoite edellytti. Syyskuun 24. päivänä alkaneen pitoajanjakson ensimmäisinä päivinä yön yli -korko oli jälleen hieman yli 2,5 %. Eoniakorko nousi edelleen 30.9.1999 lähtien. Tämä nousu todennäköisesti ilmensi rahoitusmarkkinaosapuolten halua korjata vuosineljänneksen lopun taseitaan. Korjaushalukkuudesta oli ollut merkkejä jo vuoden 1999 ensimmäisen ja toisen neljänneksen lopussa. Tämän jälkeen eoniakoron nousuun vaikutti osaltaan lokakuun alussa kasvava epävarmuus siitä, muuttuisivatko eurojärjestelmän korot lyhyellä aikavälillä.

Kolmen kuukauden euriborkorko pysyi vakaana suurimman osan vuoden 1999 syyskuuta ja oli 2,69 prosentin tienoilla. Eurojärjestelmän 28.9.1999 toteuttaman säännöllisen pitempiäikäisen rahoitusoperaation (jonka likviditeetin jaossa käytettiin tavanomukaisesti monikorkoista menettelyä ja jonka maturiteetiksi asetettiin kolme kuukautta) korot olivat hieman alemmat kuin operaation toteutuspäivän kolmen kuukauden euriborkorko. Operaation marginaalikorko oli 2,66 % ja painotettu keskikorko 2,67 %.

Syyskuun 29. päivänä 1999, jolloin ensimmäiset vuoden 2000 alussa erääntyvät kolmen kuukauden sopimukset tehtiin, kolmen kuukauden euribor nousi kuitenkin yli 30 peruspistettä 3,08 prosenttiin. Nousu liittyi markkinoiden käsitykseen ns. vuosi 2000 -ongelmasta, joka vaikuttaa vuodenvaihteen yli ulottuvien vakuudettomien talletusten korkoihin, sillä markkinaosapuolet vaativat vuodenvaihteessa varojen saatavuuden katteeksi preemion (ks. tämän Kuukausikatsauksen artikkeli ”EKP:n valmistautuminen vuoteen

2000”). Lokakuun alussa kolmen kuukauden euriborkorko nousi edelleen ja oli 3,25 % 5.10.1999, koska markkinoiden odotukset EKP:n koronnostosta euroalueella vahvistuivat.

Markkinoiden vahvistuneet odotukset korkojen noususta lokakuun alussa näkyivät myös muissa instrumenteissa, joihin vuosi 2000 -ongelmalla ei ollut paljon vaikutusta. Esimerkiksi yhden kuukauden euriborkorko, johon tämä ongelma ei vielä vaikuta, nousi suunnilleen 20 peruspistettä 30.9.–5.10.1999. Kolmen kuukauden valtion joukkolainavakuudellisten takaisinostosopimusten korko nousi saman verran vastaavana aikana.

Myös vuonna 2000 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut kolmen kuukauden korot nousivat huomattavasti lokakuun alussa. Maaliskuussa 2000 erääntyvien sopimusten pohjalta johdettu korko oli 3,57 % 5.10.1999 ja kesäkuussa 2000 erääntyvien sopimusten pohjalta johdettu korko 3,85 %, eli kumpikin korko oli yli 20 peruspistettä korkeampi kuin syyskuun 1999 lopussa.

Lokakuun alussa nousivat myös sellaisten muiden instrumenttien korot, joihin vuosi 2000 -ongelma on jo viime kuukausien aikana vaikuttanut, koska niiden maturiteetti ylittää vuodenvaihteen yli. Joulukuussa 1999 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu kolmen kuukauden korko nousi noin 20 peruspistettä syyskuun lopusta lokakuun 5. päivään ja oli 3,43 %. Kuuden kuukauden ja 12 kuukauden euriborkorot (ks. kuvio 3) nousivat myös syyskuussa ja lokakuun alussa. Lokakuun 5. päivänä kuuden kuukauden euribor oli 3,34 %, eli 26 peruspistettä korkeampi kuin elokuun lopussa, ja 12 kuukauden euribor 3,56 %, eli 28 peruspistettä korkeampi kuin elokuun lopussa.

## Kehikko 2.

### Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne kahdeksantena pitoajanjaksona

#### Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti viisi perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation kahdeksantena pitoajanjaksona eli 24.8.–23.9.1999. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin 2,5 prosentin kiinteällä korolla. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 61,0 miljardista eurosta 92,0 miljardiin euroon. Perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten kokonaismäärien keskiarvo supistui 1 193,7 miljardiin euroon edellisen pitoajanjakson 1 414,8 miljardista eurosta. Varsinkin pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatioissa 21.9. tarjousten määrä supistui merkittävästi eli 660,5 miljardiin euroon, mikä heijasteli pitoajanjakson lopun hyvää likviditeettitilannetta. Tämä näkyi myös yön yli -koroissa, jotka laskivat alle eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation koron pitoajanjakson viimeisellä viikolla.

Perusrahoitusoperaatioiden jako-osuudet vaihtelivat 4,3 prosentista 13,9 prosenttiin, kun ne seitsemäntenä pitoajanjaksona olivat vaihdelleet 4,8 prosentista 5,4 prosenttiin. Jako-osuuden huomattava kasvu viimeisessä operaatioissa kuvasti pääasiassa edellä mainittua tarjousmäärien supistumista.

Eurojärjestelmä toteutti pitempiaikaisen rahoitusoperaation 26.8. vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa jaettavan likviditeetin määräksi oli aiempaan tapaan ilmoitettu 15 miljardia euroa. Operaatioon osallistui yhteensä 256 vastapuolta, ja tehtyjen tarjousten kokonaismäärä oli 52,4 miljardia euroa. Huutokaupan tulokseksi saatiin 2,65 prosentin korko.

#### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.8.–23.9.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
<b>(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot</b>	<b>195,6</b>	<b>0,7</b>	<b>+194,9</b>
Perusrahoitusoperaatiot	150,4	-	+150,4
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	-	+45,0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,2	0,7	-0,5
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
<b>(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät</b>	<b>343,5</b>	<b>435,1</b>	<b>-91,6</b>
Liikkeessä olevat setelit	-	342,1	-342,1
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	51,4	-51,4
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	343,5	-	+343,5
Muut tekijät, netto	-	41,6	-41,6
<b>(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) + (b)</b>			<b>103,3</b>
<b>(d) Varantovelvoite</b>			<b>102,6</b>

Lähde: EKP.

Pyörästysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

#### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Sekä maksuvalmiusluoton että talletusmahdollisuuden käyttö supistui edellisestä pitoajanjaksosta kumpikin keskimäärin 0,3 miljardia euroa. Maksuvalmiusluoton keskimääräinen käyttö supistui 0,5 miljardista eurosta 0,2 miljardiin euroon, kun taas talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö supistui 1,0 miljardista euros-

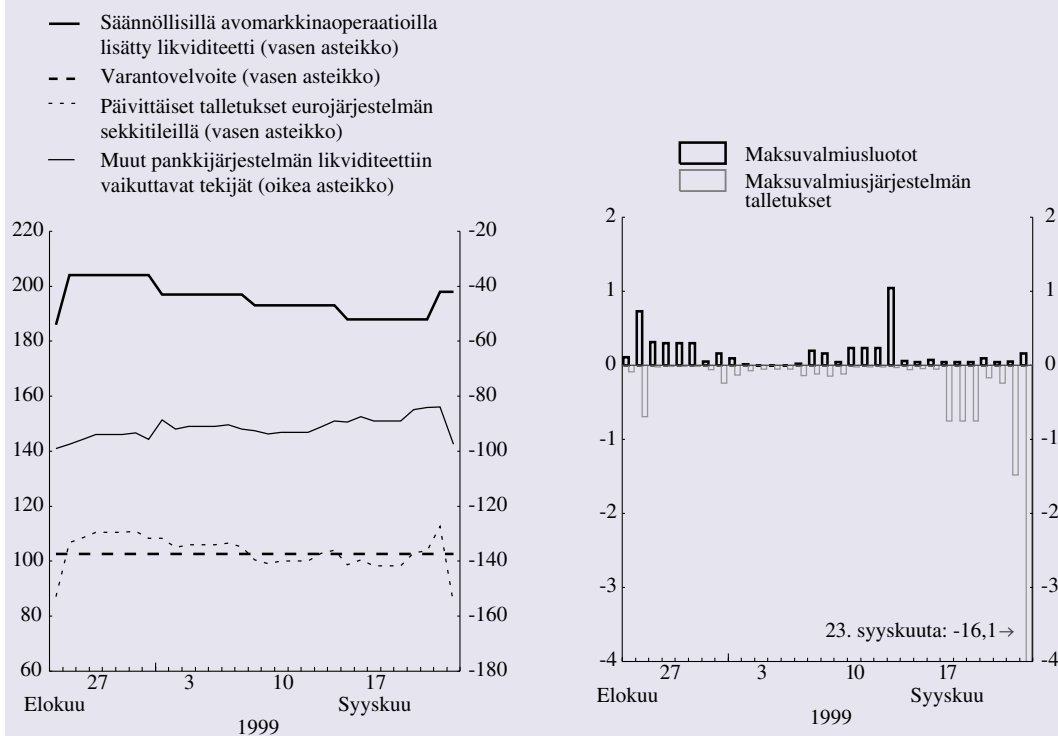
ta 0,7 miljardiin euroon. Talletusmahdollisuuden käyttö johtui suureksi osaksi siitä, että sen avulla vähennettiin ylimääräistä likviditeettiä 16,1 miljardin euron arvosta pitoajanjakson viimeisenä päivänä.

### Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikkaan liittyvien tekijöiden) likviditeettiä sitova nettovaikutus (oheisen taulukon kohta b) oli keskimäärin 91,6 miljardia euroa, mikä on 0,6 miljardia euroa enemmän kuin edellisenä pitoajanjaksona. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 83,9 miljardista eurosta 98,9 miljardiin euroon. Vaihtelu oli hieman vähäisempää kuin edellisenä pitoajanjaksona.

### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät kahdeksantena pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivävaihtoja)



Lähde: EKP.

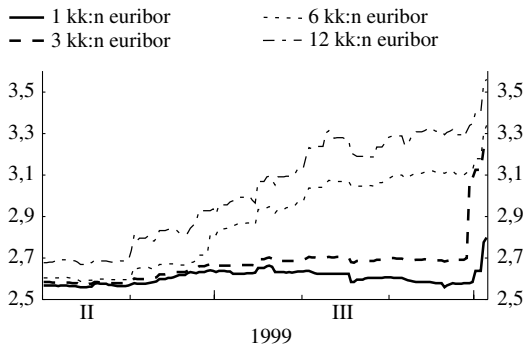
### Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Kahdeksantena pitoajanjaksona sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 103,3 miljardia euroa ja varantovelvoitteet 102,6 miljardia euroa. Edellisen pitoajanjakson lukuihin verrattuna keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteiden välinen ero pieniä näin ollen lähes 0,2 miljardia euroa ja oli vähemmän kuin 0,7 miljardia euroa. Edellisen pitoajanjakson tavoin noin 0,2 miljardia euroa tästä määrästä oli sekkitilitalletuksia, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen. Noin 0,5 miljardia euroa oli sen sijaan varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia. Tämä on toistaiseksi pienin varantovelvoitteen ylittävien talletusten määrä. Ennen kahdeksatta pitoajanjaksoa varantovelvoitteen ylittävät talletukset ovat keskimäärin olleet lähes 0,7 miljardia euroa kolmannen vaiheen alusta lukien. On kuitenkin liian aikaista arvioida, onko varantovelvoitteen ylittävien talletusten määrän supistuminen luonteeltaan pysyvää vai tilapäistä.

### Kuvio 3.

#### Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

### Pitkät korot nousivat edelleen syyskuussa

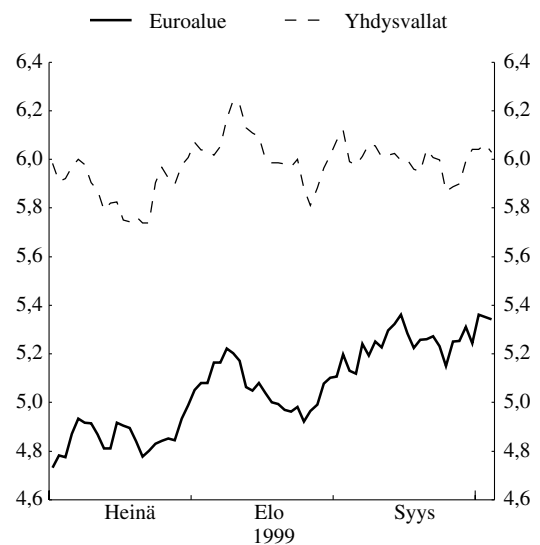
Valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen kehitys oli euroalueella samansuuntaista kuin toukokuun 1999 alusta alkaen, ja tuotot lisääntyivät edelleen syyskuussa 1999. Lokakuun 5. päivänä 1999 valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen keskimääräinen tuotto oli euroalueella 5,34 % eli noin 25 peruspistettä enemmän kuin elokuun lopussa (ks. kuvio 4) ja yli 130 peruspistettä enemmän kuin vuoden 1998 lopussa. Nämä pitkien joukkolainojen tuottoihin kohdistuneet nousupaineet näyttävät loppukeväästä lähtien liittyneen pääasiassa muuttuneisiin käsityksiin euroalueen talousnäkökymistä, kun sen sijaan kansainvälisillä tekijöillä näyttää olleen vähäisempi merkitys. Kotimaisten tekijöiden merkitys joukkovelkakirjalainamarkkinoiden syyskuun kehityksen selittäjänä näkyy siinä, että Yhdysvaltojen ja euroalueen välinen valtion 10 vuoden velkakirjalainojen tuottoero supistui yli 20 peruspistettä vuoden 1999 elokuun lopusta lokakuun alkuun, jolloin se oli noin 70 peruspistettä. Näin tuottoero oli jälleen vuoden 1998 lopun tasolla ja kesäkuun 1999 puolivälin huippua lähes 90 peruspistettä pienempi.

Kansainväliset tekijät vaikuttivat syyskuussa 1999 euroalueen kotimaisten joukkolainamarkkinoiden kehitykseen hieman kaksijakoisesti. Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot kehittyivät samansuuntaisesti kesäkuusta 1999 alkaen ja vaihtelivat edelleen vajaan 6 prosentin tuntumassa ilman, että mitään selvää trendiä olisi syyskuussa voitu havaita. Tässä yleiskehityksessä näkyi vastakkaisuuntaisten tekijöiden yhteisvaikutus. Näissä tekijöissä heijastui yhä markkinoiden hintakehitysodotusten muuttuminen samalla kun kulutuskyky Yhdysvalloissa näytti yhä jatkuvan voimakkaana. Syyskuussa Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottoihin aiheuttivat ehkä laskupaineita mm. yhä näkyvissä olevat merkit vähäisistä hintapaineista, odotettua heikompi työllisyyden kasvu ja toisen vuosineljänneksen BKT-lukuihin tehdyt alentavat korjaukset. Lisäksi syyskuussa Yhdysvaltojen osakkeiden hinnat laskivat merkittävästi, mikä aiheutti pakoa

### Kuvio 4.

#### 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.

turvallisempiin sijoituskohteisiin ja on saattanut osaltaan synnyttää laskupaineita. Sitä vastoin odotettua suotuisimmat tiedot yritysten talousnäkyimiä koskevista käsityksistä näyttivät herättäneen uusia nousupaineita Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottoihin lokakuun alussa. Nämä nousupaineet lisääntyivät Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitean ilmoittettua 5.10., että se jättää viralliset korot ennalleen mutta muuttaa rahapolitiikan painotusta kivistävään suuntaan.

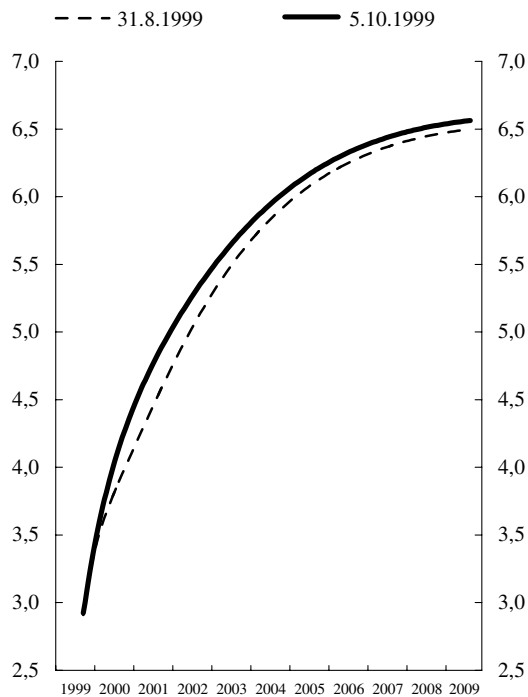
Japanissa pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot pienenevät noin 30 peruspistettä elokuun 1999 lopusta lokakuun 5. päivään 1999 mennessä. Tämä pitkien korkojen laskupaine näyttää osaksi liittyneen siihen, että syyskuussa Japanin jeni vahvistui huomattavasti muihin päävaluuttoihin nähden ja on näin saattanut houkutella suuria pääomavirtoja Japanin joukkolainamarkkinoille.

Edellä mainitut muualta maailmasta, myös euroalueelta, Japanin markkinoille tehdyt suuret pääomasijoitukset ovat saattaneet aiheuttaa pitkien korkojen nousupaineita euroalueella varsinkin syyskuun alkupuoliskolla. Näitä nousupaineita lisäsivät kotimaiset tekijät, jotka – kuten edellä todettiin – näyttivät syyskuussa määränneen euroalueen pitkien korkojen vaihteluja ratkaisevasti. Etenkin merkit sekä kuluttajien että teollisuuden luottamuksen paranemisesta ja positiiviset tiedot teollisuustuotannon kehityksestä ovat saattaneet saada rahoitusmarkkinaosapuolet muuttamaan arvioitaan euroalueen talouskehityksestä aiempaa myönteisemmiksi ja siten joutaa pitkien korkojen nousuun.

Pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen lisääntymisen vuoksi termiinisopimusten tuottokäyrä jyrkkeni hieman keskipitkissä ja pitkissä maturiteettiluokissa elokuun 1999 lopun ja lokakuun 5. päivän välisenä aikana (ks. kuvio 5). Tuottokäyrän jyrkentymisen entisestään ilmensi yhä optimistisempiin talousnäkyymiin perustuneen, suurimman osan vuotta havaitun trendin jatkumista.

Ranskassa liikkeeseen lasketuista indeksisidonnaisista joukkovelkakirjalainoista saatava reaali-tuotto kasvoi yhtä paljon kuin nimellistuotto, joten nimellis- ja reaalikorkoisen joukkovelkakir-

**Kuvio 5.**  
**Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset**  
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

jalainan tuottojen erona ilmaistu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 1999 elokuun lopun ja lokakuun alun välisenä aikana. Tämä näyttäisi tukevan näkemystä, että nimelliskorkoisen joukkovelkakirjalainan tuoton lisääntyminen syyskuussa perustui pääasiassa aiempaa optimistisempiin käsityksiin euroalueen talousnäkymistä. Kuten helmikuun Kuukausikatsauksen sivun 16 kehikossa 2 selvitettiin, olisi kuitenkin syytä tulkita indeksisidonnaisen joukkovelkakirjalainojen tuottojen kehitystä varovasti, koska näiden markkinoiden likviditeetti on muita pienempi.



## Osakkeiden hinnat ennallaan syyskuussa

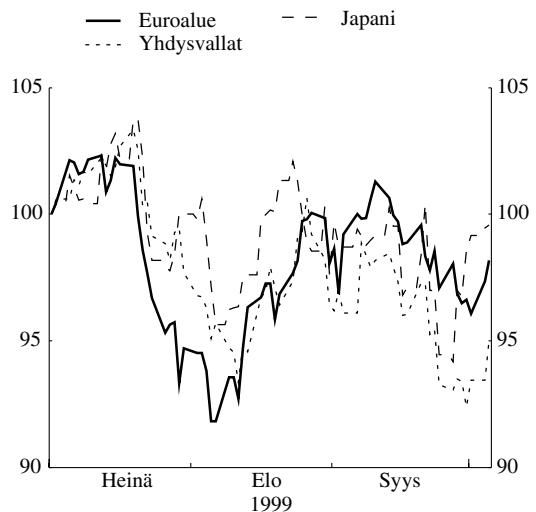
Sen jälkeen, kun euroalueen osakkeiden hinnat olivat elokuussa 1999 nousseet merkittävästi suhteellisen volatiileissa olosuhteissa, ne eivät kokonaisuudessaan juuri muuttuneet syyskuussa 1999. Laaja Dow Jones Euro Stoxx -indeksi oli 5.10.1999 suurin piirtein samalla tasolla kuin elokuun lopussa (ks. kuvio 6). Vuoden 1998 lopusta euroalueen osakkeiden hinnat olivat nousseet 5.10.1999 mennessä yli 8 %. Euroalueen talousnäkymien parantuessa pääsyy alueen osakkeiden hintojen volatilitettiin näytti syyskuussa olleen Yhdysvaltojen osakekurssien laskun kerrannaisvaikutus. Lisäksi kotimaisten pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen edellä mainittu lisääntyminen on saattanut aiheuttaa osakkeiden hintojen laskupaineita.

Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi laski hiukan yli 1 prosentin elokuun 1999 lopusta lokakuun 5. päivään. Yhdysvaltojen osakkeiden hinnat olivat näin 8 % alhaisemmat kuin heinäkuun 1999 lopussa, jolloin ne olivat huipussaan. Vaikka Yhdysvaltojen talouskasvun voimakkaasta jatkumisesta oli merkkejä, epävarmuus siitä, kasvaisivatko yritysten tulokset tulevaisuudessa osakkeiden hintoihin sisältyviä odotuksia vastaavasti, näytti hillinneen Yhdysvaltojen osakkeiden hintakehitystä.

Japanissa Nikkei 225 -indeksi nousi 2 % elokuun lopusta lokakuun 5. päivään. Tämä yleinen kehitys näytti heijastavan vastakkaisuuntaisten tekijöiden yhteisvaikutusta. Yksi osakkeiden hintojen nousua mahdollisesti tukeneita tekijöitä oli pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen pieneminen Japanissa. Merkit Japanin talousnäkymien kohentumisesta ovat myös saattaneet vaikuttaa. Sen sijaan Yhdysvaltojen osakkeiden hintojen laskun negatiiviset kerrannaisvaikutukset

## Kuvio 6. Osakeindeksit

(1.7.1999 = 100, päivähavaintoja)



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.

sekä Japanin jenin pysyminen vahvana ovat saattaneet vaikuttaa vastakkaiseen suuntaan.

Yhdysvaltojen osakkeiden laskevien hintojen negatiivisen vaikutuksen ohella näyttää siltä, että kotimaiset tekijät vaikuttivat eri suuntiin euroalueen osakemarkkinoiden kehityksessä elokuun lopun ja lokakuun alun välisenä aikana. Vaikka pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen lisääntyminen euroalueella on saattanut synnyttää laskupaineita euroalueen osakkeiden hintoihin pienentämällä yritysten tulevaisuudessa odotettavien tulovirtojen tämänhetkistä arvoa, näyttää siltä, että tämän vaikutuksen on kumonnut euroalueen talousnäkymien parantuminen.

## 2 Hintakehitys

### Energian hinnan kallistuminen näkyy YKHI:n nousuvauhdissa

Euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuinen nousuvauhti kiihtyi 1,2 prosenttiin elokuussa 1999, kun se heinäkuussa oli ollut 1,1 % ja kesäkuussa 0,9 %. Nousuvauhdin kiihtyminen johtui lähes kokonaan energian hintojen kehityksestä, jonka taustalla on vuoden 1999 alussa alkanut öljyn maailmanmarkkinahinnan jatkuva nousu. Elokuussa 1999 öljyn keskimääräinen maailmanmarkkinahinta oli 19,2 euroa barreilta. Toisin kuin energian hintojen, YKHI:n muiden tärkeimpien erien hintojen vuotuinen nousuvauhti on joko hidastunut tai pysynyt ennallaan (ks. taulukko 2 ja kuvio 7).

Etenkin jalostamattomien elintarvikkeiden hintakehitys on tasoittanut energian hintojen nou-

sun vaikutusta viime kuukausina. Jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat laskivat elokuussa 1999 jo kolmantena peräkkäisenä kuukautena ja olivat 1,6 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin (kun hinnat heinäkuussa 1999 olivat 1,4 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin). Syynä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen laskuun on pääasiassa kausitekijöistä johtuva hedelmien ja vihannesten halpeneminen, aivan kuten edellisinäkin kuukausina. Palveluiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 1999 heinäkuun 1,6 prosentista 1,5 prosenttiin elokuussa. Hidastuminen johtui siitä, että valmismatkojen hintoja heinäkuussa nostaneiden tilapäisten tekijöiden vaikutus lakkasi. YKHI:n muiden tärkeimpien erien eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian sekä jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdit pysyivät elokuussa 1999 ennallaan; ensin mainitun erän hintojen nousuvauhti oli 0,6 %

**Taulukko 2.**

### Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				IV	I	II	III	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät</b>													
Kokonaisindeksi	2,2	1,6	1,1	0,8	0,8	1,0	.	1,1	1,0	0,9	1,1	1,2	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1,8	1,2	0,6	0,2	0,3	0,6	.	0,7	0,6	0,5	0,7	0,9	.
Elintarvikkeet	1,9	1,4	1,6	1,1	1,3	0,6	.	1,2	0,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,0	1,4	1,4	1,2	1,2	0,9	.	1,1	0,8	0,7	0,7	0,7	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,7	1,4	2,0	0,8	1,5	0,3	.	1,2	0,4	-0,7	-1,4	-1,6	.
Teollisuustuotteet	1,8	1,0	0,1	-0,2	-0,2	0,6	.	0,6	0,6	0,8	1,1	1,5	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,4	0,5	0,9	0,9	0,8	0,6	.	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	.
Energia	3,0	2,8	-2,6	-4,4	-3,8	0,8	.	0,3	0,5	1,4	3,2	5,0	.
Palvelut	2,9	2,4	2,0	2,0	1,7	1,6	.	1,7	1,5	1,5	1,6	1,5	.
<b>Muut hinta- ja kustannusindikaattorit</b>													
Teollisuuden tuottajahinnat <sup>1)</sup>	0,4	1,1	-0,8	-2,3	-2,6	-1,3	.	-1,6	-1,4	-1,0	-0,4	.	.
Yksikkötyökustannukset <sup>2)</sup>	2,0	0,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Työn tuottavuus <sup>2)</sup>	1,2	1,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Työvoimakustannukset/työntekijä <sup>2)</sup>	3,2	2,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Työvoimakustannukset/tunti <sup>3)</sup>	2,5	2,5	1,6	1,9	1,8	.	.	.	.	.	.	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli) <sup>4)</sup>	15,9	17,1	12,0	10,1	10,3	15,0	19,7	14,4	14,9	15,6	18,1	19,2	21,8
Raaka-aineiden hinnat <sup>5)</sup>	-6,9	12,9	-12,5	-20,5	-16,0	-8,2	1,1	-12,5	-7,8	-4,2	-2,3	-0,5	6,6

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, International Petroleum Exchange, HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

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

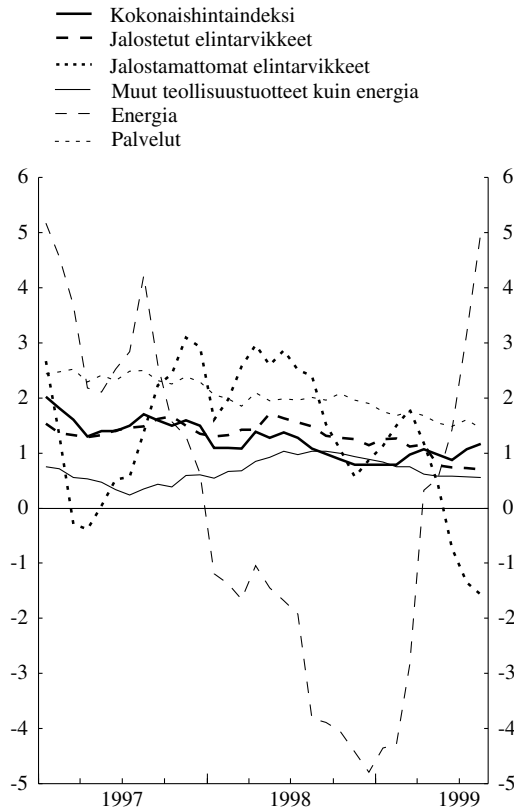
4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

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

### Kuvio 7.

#### Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

ja jälkimmäisen 0,7 %. Ilman kausielintarvikkeita ja energiaa lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 1999 tammikuun 1,1 prosentista 0,9 prosenttiin toukokuussa ja on pysynyt sen jälkeen suurin piirtein ennallaan.

Tietyt merkit viittaavat siihen, että hintoihin voi lähikuukausina kohdistua jonkin verran nousupaineita. Ennen kaikkea öljyn maailmanmarkkinahinnan syyskuisen nousun voidaan odottaa vaikuttavan lähikuukausina YKHlin suoraan energian hinnan kallistuessa. Öljyn hinnat nousivat suurimman osan syyskuuta ja olivat syyskuussa keskimäärin 21,8 euroa barreilta. Lokakuun alussa ne kuitenkin laskivat jonkin verran ja olivat keskimäärin 21,3 euroa barreilta 6.10.1999. Myös kuluttajahintojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyy jonkin verran, koska energian hinnat laskivat vielä vuoden 1998 lopulla. Lisäksi vuoden 1999 helmikuusta asti jatkunut öljyn hintojen nousu on johtanut välituotteiden hintojen nousuun ja edelleen teollisuuden tuottajahintojen asteittaiseen nousuun. Kehityksen voidaan odottaa aiheuttavan nousupaineita varsinkin YKHIn erään muut teollisuustuotteet kuin energia. Teollisuuden tuottajahintojen laskuvauhti on hidastunut viime kuukausina ja oli tämän vuoden heinäkuussa 0,4 %. Työvoimakustannusten kehityksestä ei ole saatu uutta tietoa syyskuun Kuukausikatsauksen jälkeen. Yksikkötyökustannuksina ja tuntia kohden laskettuina työvoimakustannuksina mitattuna työvoimakustannusten nousuvauhdin kiihtymisestä vuonna 1999 ei ole vielä merkkejä, mutta tulevaa kehitystä on seurattava tarkkaan (ks. myös kehikko 3). Kilpailun kiristymisen ja sääntelyn purkamisen varsinkin palvelusektorilla tasapainotavat kehitystä ja todennäköisesti aiheuttavat edelleenkin supistuspaineita voittomarginaaleihin ja siten YKHIn yksittäisten erien hintoihin.

### Kehikko 3.

#### Euroalueen palkka- ja työvoimakustannusten kehityksen seuranta

##### Euroalueen palkka- ja työvoimakustannustiedot

Euroalueen palkka- ja työvoimakustannusten kehityksen seuranta perustuu useisiin tietolähteisiin, joista saadaan tietoa niin koko alueesta kuin yksittäisistä maista. Palkanmuodostuminen vaihtelee euroalueella maittain institutionaalisten tai talouden rakenteiden erojen tai erilaisten kansallisten käytäntöjen vuoksi. Niinpä kansalliset palkka- ja työvoimakustannustiedot pohjautuvat usein toisistaan eroaviin määritelmiin, minkä vuoksi tietojen yhdisteleminen on vaikeaa. Samasta syystä koko euroalueen yhdenmukaistettuja palkka- ja työvoimakustannustietoja ei juuri ole käytettävissä.

Kaksi euroalueen keskeisintä indikaattoria ovat yksikkötyökustannukset (jotka on koottu kansantalouden tilinpidon neljännesvuositiedoista) ja tuntia kohti laskettujen työvoimakustannusten indeksi, jonka Eurostat julkisti ensimmäistä kertaa huhtikuussa 1999. Kansantalouden tilinpidon neljännesvuositiedoissa yksikkö-

työkustannukset lasketaan työntekijää kohden mitattujen työvoimakustannusten ja työn tuottavuuden välisenä suhteena. Vaikka Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä (EKT 95) kuuden sektorin yksikkötyökustannukset ja niiden aluerät ovat ennen pitkää käytettävissä lyhyellä viipeellä, tällä hetkellä tietoja yksikkötyökustannuksista ei kuitenkaan vielä ole saatavissa eikä niitä ole eritelty aleriin. Jotkin jäsenmaat eivät vielä ole toimittaneet tarvittavia EKT 95:n mukaan kerättyjä kansantalouden tilinpidon tietoja (eivätkä enää julkaise vanhojen määritelmien mukaisia tietoja). Toisissa maissa työllisyystilastoja, joita tarvitaan yksikkötyökustannusten laskemiseksi, ei tilapäisesti ole laadittu tai niissä ei ole tehty oikeaa sektorijakoa. Kun nämä alkuvaikeudet saadaan ratkaistua, tämän indikaattorin tilastointiviipeen pitäisi lyhentyä ja vakiintua. Tällä hetkellä näyttää siltä, että EKT 95:n mukaiset euroalueen yksikkötyökustannukset voidaan laskea alkuvuonna 2000, ja sen jälkeen niille pitäisi syntyä säännöllinen julkaisukäytäntö.

Eurostat kokoaa myös tuntia kohden lasketun työvoimakustannusindeksin, joka perustuu yrityksiä koskevista suhdannekyselyistä ja viranomaislähteistä kerättyihin kansallisiin tietoihin. Vaikka nämä tiedot eivät olekaan täysin yhdenmukaistettuja, ne ovat kohtuullisen vertailtavissa, koska jäsenmaat pyrkivät laskentamenetelmässään käyttämään yhteisesti sovittuja määritelmiä. Työvoimakustannuksiin sisältyvät bruttopalkat ja työnantajan maksamat sosiaaliturvamaksut. Tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset määritellään työvoimakustannusten ja kaikkien työntekijöiden (mukaan lukien osa-aikaiset ja tilapäiset työntekijät sekä harjoittelijat) tekemien työtuntien välisenä suhteena. Nykyään Eurostat julkistaa teollisuuden ja koko talouden indikaattorin noin kolmen kuukauden viipeellä. Indeksien perusaineisto kattaa Euroopan yhteisön toimialaluokituksen (NACE Rev. 1) pääluokat C–K. Näin ollen tiedot sisältävät kaikki markkinaehtoisen talouden toimialat paitsi maatalouden, kalatalouden, metsätalouden, koulutuksen, terveydenhuollon, virkistystoiminnan, tietopalvelut ja henkilökohtaiset palvelut. Koko talouden tiedot on myös eritelty palkkoihin ja muihin työvoimakustannuksiin. Aineiston laatu on parantunut siitä, kun tuntia kohden laskettu työvoimakustannusindeksi ensimmäisen kerran julkistettiin huhtikuussa 1999. Sen odotetaan parantuvan entisestään, kun jäsenmaat ottavat indeksiin mukaan talouden pieniä sektoreita, jotka alun perin jätettiin pois, tai tehostavat tehtyjen työtuntien arviointia.

Tuntia kohden lasketun työvoimakustannusindeksin lisäksi Eurostat julkaisee myös perinteisiä ansiotuloindeksejä, jotka kattavat pitemmän ajanjakson. Nämä perustuvat yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin ja sisältävät työnantajan suoraan ja säännöllisesti maksamat palkat. Näihin sisältyvät sosiaaliturvamaksut ja työntekijän maksama tulovero, myös silloin, kun työnantaja pidättää nämä ja maksaa ne suoraan sosiaaliturvajärjestelmään ja veroviranomaisille. Käytetyissä laskentamenetelmissä on kuitenkin merkittäviä eroja eri euromaiden välillä. Tästä syystä koko alueen yhteenlaskettuja tietoja olisi syytä tulkita hyvin varovaisesti.

### **Tulevan palkkakehityksen arviointi**

Tulevan palkkakehityksen arviointi edellyttää paljon enemmän tietoa kuin edellä kuvatuista koko alueen kattavista tilastoista on saatavissa. Tämä johtuu erityisesti siitä, että näiden tilastojen julkistamisessa on väistämätön viive eikä niillä näytä olevan ennakoivien indikaattorien ominaisuuksia. Tärkeä palkanmuodotuksen elementti on palkkaneuvottelujen tulos, joka antaa perustavanlaatuisen viitteen tulevasta palkkakehityksestä. Palkkaneuvottelujen vaikutus todelliseen palkkakehitykseen riippuu kuitenkin sopimusten täsmällisestä sisällöstä. Näitä ovat säännönmukaisten palkankorotusten lisäksi mahdolliset kertaluonteiset maksut, ylityörajoitukset tai muut erityisjärjestelyt. Makrotalouden tasolla on myös otettava huomioon niiden työntekijöiden määrä, joita palkkaneuvottelut koskevat, ja palkkaliukuma, joka kuvastaa suhdannetilanteen vaikutusta todellisuudessa maksettuihin palkkoihin, joissa ylityökorvausten ja bonusten vaihtelut näkyvät. On myös otettava huomioon muut erityistekijät, kuten joidenkin sektorien johtava asema tai vähimmäispalkankorotusten määräytyminen. Työmarkkinoiden rakenteelliset muutokset voivat myös vaikuttaa palkkaneuvotteluprosessiin ja siihen, miten se vaikuttaa todelliseen palkkakehitykseen. Lyhyesti sanottuna tulevan palkkakehityksen arviointi ei ole yksinkertaista, vaan edellyttää monien erityyppisten tietojen perusteellista analysointia.

### 3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

#### BKT:n kasvuarvioita tarkistettiin

Eurostatin julkaisemien kansallisen tilinpidon tietojen mukaan BKT:n määrän arvioidaan vuoden 1999 toisella neljänneksellä kasvaneen neljännesvuositasolla 0,3 %. Uusissa tiedoissa on myös tarkistettu joitakin aiempien vuosineljännesten tietoja alaspäin. Nyt BKT:n määrän kasvun vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä arvioidaan olleen neljännesvuositasolla 0,1 % eli 0,2 prosenttiyksikköä aiemmin arvioitua pienempi. Vuoden 1999 ensimmäistä neljänneistä koskevaa arviota on myös tarkistettu alaspäin 0,1 prosenttiyksikön verran eli 0,4 prosenttiin. Nämä tarkistukset eivät aiheuttaneet muutoksia neljännesvuosikehitykseen, jonka mukaan kasvuvauhti näyttää kiihtyneen loppuvuoden 1998 jälkeen. Vuoden 1999 alkupuoliskon aikaisempaa nopeampi kasvu johtui nettoviennin negatiivisen kasvuvaihtelun vähentymisestä, kun taas kotimaisen kysynnän kasvu oli hieman aiempaa hitaampaa (ks. taulukko 3). Tämän vuoden kahdella ensimmäisellä vuosineljänneksellä kasvuun vaikuttivat muun muassa sääolot ja loma-ajat. Kotimaisen kysynnän hei-

kentymistä ei tästä syystä pitäisi tulkita merkiksi talouden elpymisen keskeytymisestä.

On syytä muistaa, että Eurostatin arviot pääosin perustuvat uuden EKT 95:n metodologian mukaisesti kerättyihin tietoihin. Kun otetaan huomioon EKT 95:n käyttöönoton kauaskantoiset vaikutukset, on mahdollista, että vuoden 1999 toista neljänneistä koskevia BKT-arvioita sekä muita aiemmin ilmoitettuja tietoja joudutaan tarkistamaan. Vuoden 1999 toisen neljänneksen kansallisen tilinpidon tarkistettujen ennusteiden arvioitu julkaisupäivä oli 11.10.1999. Kuten edellä on todettu, uusien tietojen vuoksi euroalueen BKT:n kasvun viimeaikaisia neljännesvuosilukuja oli tarpeen tarkistaa hieman alaspäin. Vaikka BKT:n neljännesvuosikasvun odotetaan vuoden 1999 jälkipuoliskolla pysyvän entisellään tai ehkä jopa hieman vahvistuvan syyskuun Kuukausikatsauksen lukuihin verrattuna, uusimmat jo ilmoitettuihin tietoihin tehdyt tarkistukset alaspäin merkitsisivät sitä, että vuotta 1999 koskevia euroalueen keskimääräistä BKT:n kasvua kuvaavia lopullisia lukuja olisi tarkistettava vastaavasti.

#### Taulukko 3.

#### BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos <sup>1)</sup>								Neljännesvuosimuutos <sup>2)</sup>				
	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1999	1998	1998	1998	1999	1999
				II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II
Bruttokansantuotteen määrä josta:	1,3	2,2	2,7	2,8	2,6	1,9	1,6	1,5	0,5	0,5	0,1	0,4	0,3
Kotimainen kysyntä	0,9	1,7	3,3	3,0	3,6	3,1	2,5	2,4	0,4	0,8	0,7	0,6	0,3
Yksityinen kulutus	1,4	1,3	2,7	2,6	3,2	2,8	2,6	2,0	0,7	0,7	0,4	0,7	0,1
Julkinen kulutus	1,8	0,3	1,2	1,3	1,1	1,0	1,2	1,5	0,1	0,1	-0,2	1,3	0,3
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	0,9	2,1	4,2	2,9	4,6	3,2	4,2	5,2	-0,9	2,3	0,1	2,5	0,1
Varastojen muutos <sup>3)</sup>	-0,5	0,4	0,6	0,6	0,5	0,6	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	0,5	-0,6	0,1
Nettovienti <sup>3)</sup>	0,4	0,6	-0,5	-0,1	-0,8	-1,1	-0,8	-0,8	0,1	-0,2	-0,5	-0,1	0,0
Vienti <sup>4)</sup>	4,4	9,9	6,3	8,9	4,4	1,0	-0,1	0,2	1,3	0,0	-1,5	0,1	1,7
Tuonti <sup>4)</sup>	3,1	8,7	8,5	10,1	7,6	4,6	2,4	2,9	1,2	0,6	0,1	0,5	1,7

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.

## Taloudellisen toimeliaisuuden vähittäinen vilkastuminen jatkuu

Teollisuustuotannosta on nyt käytettävissä heinäkuun 1999 loppuun ulottuvat tiedot. Nämä tiedot osoittavat teollisuustoiminnan vilkastuneen. Kolmen kuukauden liukuvien keskiarvojen perusteella mitattuna (taulukko 4) koko teollisuuden tuotanto ilman rakentamista oli kasvanut vuoden 1999 toukokuusta heinäkuuhun 0,7 % edellisen kolmen kuukauden tuotantoon verrattuna (eli helmikuusta huhtikuuhun 1999). Vertailun vuoksi todettakoon, että vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä teollisuustuotanto oli jokseenkin samansuuruisia kuin sitä edeltävällä eli vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, jolloin tuotanto oli vielä supistunut. Kuukausihavaintoihin sisältyvä vaihtelu huomioon ottaen tiedot vahvistavat viime kuukausina havaittavissa olleet merkit, joiden mukaan teollisuustuotanto on vähitellen palaamassa positiiviselle kasvu-uralle. Lisäksi elpyminen on nyt entistä laaja-alaisempaa ja kasvuvauhti kiihtyy tehdasteollisuuden tuotannon kaikilla pääaloilla, vaikka pääomahyödykkeiden kasvuvauhti olikin vielä negatiivinen toukokuun ja heinäkuun 1999 välisenä aikana.

Yrittäjiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin perustuvia uusia tietoja ei ollut käytettävissä tätä Kuukausikatsausta laadittaessa. Kuten taulukosta 5 käy ilmi, teollisuuden luottamus on kohentunut viime kuukausina ja saavutti heinäkuussa pitkäaikaisen keskiarvonsa (ks. myös kehikko 4, jossa esitetään yksityiskoh- taisempi analyysi luottamusindikaattoreiden vii- meaikaisesta kehityksestä). Käytettävissä olevat kansalliset lähteet osoittavat teollisuuden luot- tamuksen edelleen kohentuneen elo-syyskuussa 1999. Euroalueen uudet ostopäällikköiden indeksiä (Purchasing Managers' Index, PMI) koskevat tiedot vahvistavat, että euroalueen tehdasteolli- suuden toimintaedellytykset ovat kehittymässä aiempaa parempaan suuntaan (ks. kuvio 8). Os- topäällikköiden indeksi nousi syyskuussa 54,7:ään, kun se oli elokuussa ollut 53,2 ja heinäkuussa 53,0. Sen jälkeen, kun indeksi kääntyi vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä nousuun, syyskuu on siten kuudes perättäinen kuukausi, jolloin indeksi ylittää vertailuluvun (50). Syyskuussa 1999 os- topäällikköiden kokonaisindeksin nousu jakautui tasaisesti viiden osatekijänsä kesken. Erityisesti se indikoi uusien tilausten määrän kasvua sekä toimitusaikojen pidentymistä, mikä viittaa kysyn- nän voimistumiseen tehdasteollisuudessa.

Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat, että yk- sityisen kulutuksen kasvu on hieman hidastunut vuoden 1999 alkupuoliskolla vuoden 1998 en- nätystasolta. Vähittäiskaupan myynnin määrän kasvu oli vuoden 1998 jälkipuoliskolla noin 3 %, minkä jälkeen se vuoden 1999 alkupuoliskolla hienoisesti hidastui, mutta oli kuitenkin noin 2 %

### Taulukko 4.

#### Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997 1998		1999			1999			1999			1999		
			Touko	Kesä	Heinä	Touko	Kesä	Heinä	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	
			Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo								
Koko teollisuus														
pl. rakentaminen	4,4	4,2	-0,7	0,8	0,1	0,6	0,5	0,1	-0,1	-0,1	0,4	0,2	0,7	
Tehdasteollisuus	5,0	4,7	-1,0	0,5	-0,1	0,7	0,4	0,3	0,0	-0,1	0,4	0,1	0,9	
<i>pääaloittain:</i>														
Välituotteet	5,4	3,9	-1,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	
Pääomahyödykkeet	4,8	6,7	-0,9	0,5	-1,4	-0,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	
Kulutustavarat	2,7	3,0	0,4	1,2	0,3	1,6	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,5	0,1	1,1	
Kestokulutustavarat	2,7	6,3	0,9	1,6	-0,5	1,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,2	0,2	1,0	
Ei-kestokulutustavarat	2,6	1,4	-0,5	0,5	0,5	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	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 kausivaihteluita puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

## Taulukko 5.

### Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat EU:n suhdannekyselyt

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				III	IV	I	II	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä
Talouden luottamusindeksi <sup>1)</sup>	-2,7	2,4	3,1	0,0	-0,7	0,5	-0,2	-0,2	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,4
Kuluttajien luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-8	-3	7	7	10	12	8	12	11	9	8	7	9
Teollisuuden luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-8	4	7	7	1	-3	-2	-3	-4	-3	-3	-1	0
Rakentamisen luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-13	-10	4	10	8	14	16	14	14	16	15	17	18
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-5	-3	4	5	3	3	2	2	0	5	3	-3	0
Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>3)</sup>	80,3	81,6	83,1	83,3	82,4	81,9	81,8	-	-	81,9	-	-	81,7

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta, 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 neljännesvuosihavaintojen keskiarvoja.

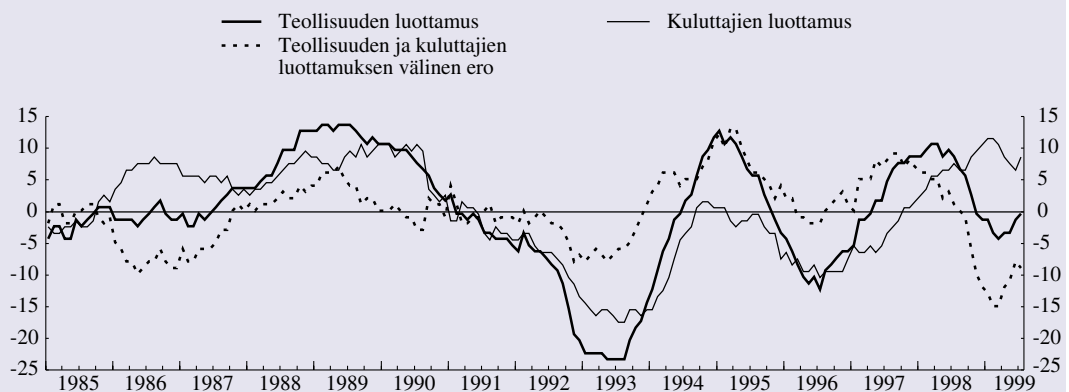
## Kehikko 4.

### Teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen viimeaikainen kehitys euroalueella

Huomionarvoisin piirre viimeaikaisessa kehityksessä on ollut kyselyjen perusteella teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen välinen ero vuoden 1998 jälkipuoliskolla. Sekä eron suuruus että näiden indikaattoreiden useita kuukausia jatkunut vastakkainen kehitys ovat pitkällä aikavälillä tarkasteltuina epätavallisia (ks. oheinen kuva). Kuluttajien luottamus kasvoi jatkuvasti yltyen uusiin ennätyslukemiin, kun taas teollisuuden luottamus heikkeni kaiken aikaa alittaen pitkäaikaisen keskiarvonsa. Aiempina jaksoina, jolloin indikaattoreiden välillä on ollut eroja, kuluttajien luottamuksen muutokset ovat yleensä seurailleet teollisuuden luottamuksen muutoksia suhteellisen nopeasti ja indikaattorien väliset erot ovat johtuneet lähinnä siitä, että suhdannevaihtelut vaikuttavat teollisuuden luottamukseen enemmän kuin kuluttajien luottamukseen. Kun indikaattorit poikkesivat toi-

### Teollisuuden ja kuluttajien luottamus euroalueella

(saldoluvut prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

sistaan eniten alkuvuodesta 1999, kuluttajien luottamuksen pelättiin seuraavan teollisuuden luottamuksen vähenemistä ja laskevan nopeasti alle keskiarvonsa. Tämä olisi voinut vaikuttaa kielteisesti kotimaiseen kysyntään ja siten viivästyttää teollisuuden luottamuksen elpymistä. Kun tarkastellaan viimeaikaista, heinäkuun 1999 loppuun saakka ulottuvaa kehitystä, havaitaan teollisuuden luottamuksen palautuneen pitkäaikaiseen keskiarvoonsa ja kuluttajien luottamuksen pysyneen melko lähellä kaikkien aikojen huippuaan. Vaikka edellä mainittu kysyntää ja tuotannon kasvua uhkaava riski on näin ollen suuresti pienentynyt, on syytä selvittää, mikä aiheutti luottamusindikaattoreiden välisen epätavallisen suuren ja pitkällisen eron.

### Eroja voidaan selittää teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen osatekijöillä

Mahdollisia syitä teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen välisiin eroihin voidaan arvioida tarkastelemalla kyselyissä esitettyjä kysymyksiä, joihin nämä yhdistelmäindikaattorit perustuvat. Teollisuuden luottamuksesta esitetyt kolme kysymystä koskevat tuotanto-odotuksia, tilauskantojen arviointia sekä lopputuotteiden varastotilanteen arviointia. Kaikki kysymykset liittyvät läheisesti tuotannon toteutuneeseen kehitykseen. Sitä vastoin kuluttajien luottamusta mittaavat viisi kysymystä koskevat yleisluonteisempia arviointeja. Korrelaatioanalyysistä käy ilmi, että kotitalouksien arviot aiemmasta ja tulevasta taloudellisesta tilanteestaan heijastavat entistä voimakkaammin työllisyyden kasvua, joka on kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kannalta ratkaisevan tärkeä tekijä, kun taas arviot aiemmasta ja tulevasta yleisestä taloudellisesta tilanteesta heijastavat myös tuotannon kehitystä. Työllisyyden ja tuotannon kehitys kyselyhetkellä vaikuttaa näihin edellä mainittuihin kysymyksiin annettuihin vastauksiin enemmän kuin se näyttää vaikuttavan tämänhetkiseen hakkuuteen tehdä suuria hankintoja. Teollisuuden luottamusta koskevia yksittäisiä kysymyksiä voidaan pitää enemmän tulevaisuuteen suuntautuneina kuin kuluttajien luottamusta koskevia kysymyksiä, joista alle puolet koskee tulevaisuutta. Tämä selittää indikaattorien välisen viive-eron, joka on samankaltainen kuin tuotannon ja työllisyyden välinen viive-ero. Luottamusindikaattorien kyky ennakoita todellista kehitystä perustuu siihen, että kyselyjen tulokset saadaan nopeasti käyttöön.

### Erot heijastavat pitkälti tuottavuuskykliä

Koska tuotannon kasvu näyttää olevan ratkaiseva tekijä teollisuuden luottamuksen kannalta ja työllisyyden kasvu puolestaan kuluttajien luottamuksen kannalta, näiden kahden luottamusindikaattorien välisen erojen voidaan katsoa heijastavan tuotannon kasvun ja työllisyyden kasvun välisiä eroja eli heijastavan tuottavuuden kasvua. Koska työllisyyden kasvua koskevat muutokset yleensä seurailevat tuotannon kasvun suhdannevaihte-

### Teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen välinen ero ja tuottavuuden kasvu euroalueella

(saldoluvut prosentteina, vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



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

1) Tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

2) Tehdasteollisuus; tiedot on laskettu teollisuustuotannon kolmen kuukauden keskitettyinä liukuvina keskiarvoina.



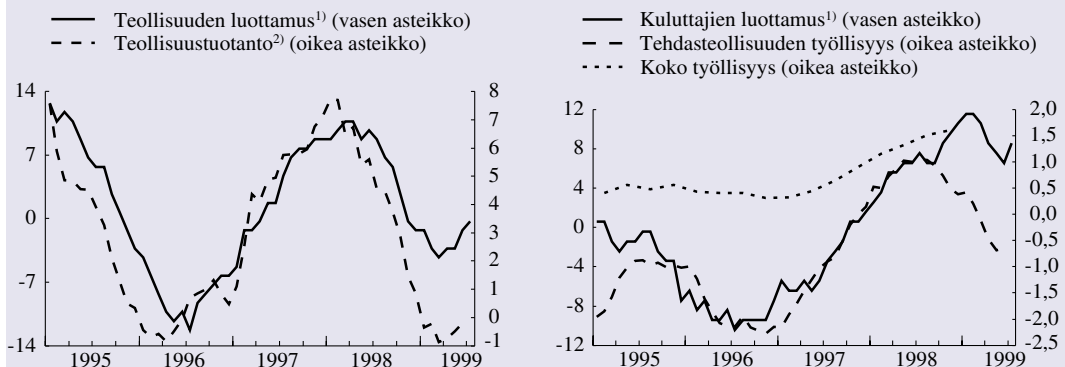
luihin perustuvia muutoksia viipeen pysyessä suhteellisen vakaana, teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen välisten erojen odotetaan olevan lyhytaikaisia ja noudattavan tuottavuuden kasvun tavallista syklistä kehitystä (ks. oheinen kuvio). Todettakoon, että yritys­kysely kattaa ainoastaan tehdasteollisuutta harjoittavat yritykset, kun taas kuluttajakysely käsittää kaikki kotitaloudet. Tämä viittaa siihen, että kuluttajien luottamukseen vaikuttaa työllisyyden kasvu koko taloudessa eikä vain tehdasteollisuudessa, minkä perusteella tehdasteollisuuden tuottavuuden kasvun ja luottamusindikaattorien erojen välinen suhde olisi löyhempi. Suhdanneherkän tehdasteollisuuden kehitys vaikuttaa kuitenkin usein palvelualojen tärkeisiin osa-alueisiin ja muokkaa siten koko yritys­sektoria ja yleistä taloudellista tilannetta koskevia mielipiteitä enemmän kuin tehdasteollisuuden osuus koko BKT:sta antaisi olettaa. Jos teollisuuden kehitys hallitsee koko taloutta koskevia näkemyksiä, voidaan myös katsoa, että teollisuuden luottamus vaikuttaa erityisen voimakkaasti kotitalouksien arvioon yleisestä taloudellisesta tilanteesta ja tästä syystä vastaa vielä tarkemmin kuluttajien koko luottamusindikaattoria. Ellei teollisuuden kehitys erkane pitkähköksi aikaa muiden toimialojen kehityksestä, teollisuuden luottamuksen ja kuluttajien luottamuksen väliset erot ovat ainoastaan tilapäisiä ja johtuvat tehdasteollisuuden tuottavuussyklistä.

### Viimeaikaisia eroja voidaan osittain selittää työllisyyskehityksen huomattavilla alakohtaisilla eroilla

Sekä teollisuuden että kuluttajien luottamus alkoi kohentua vuoden 1996 puolivälissä, jolloin kumpikin oli alle keskiarvojen (ks. oheinen kuvio). Teollisuuden luottamus palautui kuitenkin keskiarvoonsa toukokuussa 1997 eli puolisen vuotta aikaisemmin kuin kuluttajien luottamus, joka parani lokakuussa 1997. Näiden indikaattoreiden välinen positiivinen ero johtuu tästä. Tehdasteollisuuden työllisyystilanne kohentui vuoden 1997 aikana, ja vuoden lopussa alan työllisyys alkoi lopulta kasvaa. Myös koko työllisyyden kasvu oli positiivista, mikä lisäsi entisestään kuluttajien luottamusta. Samaan aikaan teollisuustuotannon kasvu ja teollisuuden luottamus alkoivat heiketä vuoden 1998 alussa. Koko työllisyyden kasvun jatkuessa voimakkaana kuluttajien luottamus kohentui edelleen, vaikka tehdasteollisuuden työllisyyden kasvu hidastui vuoden 1998 jälkipuoliskolla. Nämä työllisyyden kasvun alakohtaiset erot voivat selittää alkuvuodesta 1999 ilmenneen huomattavan eron teollisuuden luottamuksen ja kuluttajien luottamuksen välillä. Tietoja vuoden 1999 alkupuoliskon koko työllisyyden kasvusta ei ole käytettävissä, mutta todennäköisesti kasvu on hidastunut vain hiukan, mikä selittää sen, että kuluttajien luottamus on pysynyt lähellä ennätystasoa, jolla se oli aiemmin samana vuonna. Teollisuuden luottamus alkoi kohentua, kun tuotannon kasvu kääntyi nousuun vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen lopulla. Tämä viittasi siihen, että teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen kehityserot ovat osittain tasoittuneet yhtäaikaaisesti tuottavuuden kasvun kanssa.

### Euroalueen luottamusindikaattorit ja vastaava talouden kehitys

(saldoluvut prosentteina, vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja koko työllisyyttä lukuun ottamatta)



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

1) Tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

2) Tehdasteollisuus; tiedot on laskettu teollisuustuotannon kolmen kuukauden keskitettyinä liukuvinä keskiarvoina.

eli pysyi suhteellisen voimakkaana. Uusien autojen rekisteröintien kasvu kuitenkin kiihtyi vuoden 1999 alkupuoliskolla. Ensimmäisellä neljänneksellä uusien henkilöautojen rekisteröintejä oli 7,1 % ja toisella neljänneksellä 8,3 % enemmän kuin vuotta aikaisemmin, joten vuonna 1998 alkanut kasvu näyttää jatkuvan. Heinäkuussa rekisteröinnit lisääntyivät edelleen 10,4 % ja elokuussa 5,3 %.

Kuluttajien luottamus kohentui jälleen heinäkuussa heikennyttyään sitä ennen neljänä peräkkäisenä kuukautena (ks. taulukko 5). Vuoden alkukuukausien heikentymisestä huolimatta kuluttajien luottamus on pysynyt suhteellisen vahvana – vahvempaan kuin kertaakaan vuoden 1990 puolivälin ja vuoden 1998 puolivälin välisenä aikana. Tästä syystä luottamuksen aiempi heikentyminen ei vaikuttane kulutukseen kovinkaan paljon. Lisäksi kotitalouksien arviot omasta talou-

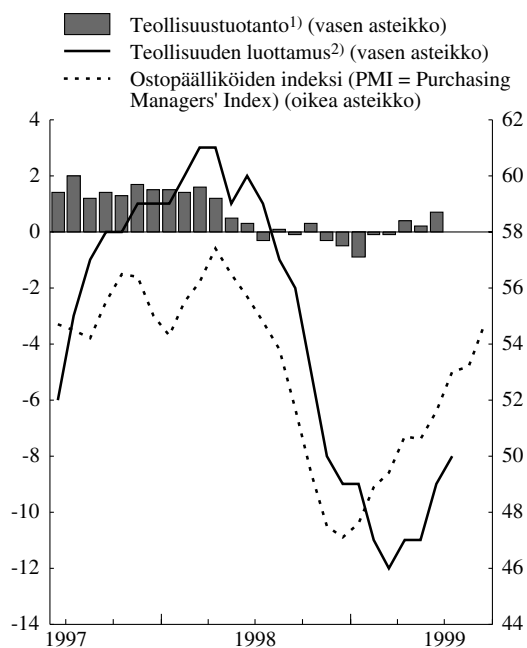
dellisesta tilanteestaan tulevaisuudessa ja suuria hankintoja koskevat suunnitelmat ovat edelleen suotuisia, vaikka vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä kotitaloudet arvioivatkin yleisen taloudellisen tilanteen heikkenevän.

Käytettävissä olevien lyhyen aikavälin indikaattorien perusteella on yhä ilmeisempää, että teollisuustoiminnan supistuminen pysähtyi vuoden 1999 toisen neljänneksen alussa. Vaikka talouden toimeliaisuus onkin vilkastunut, on kuitenkin liian aikaista tehdä varmoja päätelmiä elpymisen vauhdista ja merkityksestä sekä siten myös elpymisen vaikutuksesta kokonaiskasvuun. Samanaikaisesti kuluttajien luottamus on pysynyt vahvana. Erityisesti vuoden 1999 alkupuoliskolla suhteellisen voimakkaana pysynyt kestokulutustavaroiden kulutuksen kasvu saattaa olla osoitus siitä, että kuluttajien luottamus tulevaisuudessa käytettävissä oleviin tuloihin on suuri.

### Kuvio 8.

#### Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopääällikköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja)



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

1) Prosenttimuutos edellisen kolmen kuukauden liukuvasta keskiarvosta; kausivaihteluista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja; koko teollisuus ilman rakentamista.

2) Saldoluvut prosentteina.

#### Työttömyys pysynyt miltei ennallaan maaliskuusta 1999 lähtien

Vaikka koko euroaluetta koskevia tuoreita työllisyystilastoja ei ole tällä hetkellä saatavissa, voidaan kansallisten tilastojen ja muiden yksittäisten tietojen perusteella arvioida, että työllisyyden kasvu on hidastunut jonkin verran vuoden 1999 toisella neljänneksellä. Työpaikkojen nettomäärän arvioidaan vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä kasvaneen samaa vauhtia kuin vuoden 1998 neljännellä neljänneksellä (eli kasvua oli 0,4 % edellisen neljänneksen määrään verrattuna). Työllisyyden kasvun viimeaikainen heikkeneminen johtuu pääasiassa tehdasteollisuuden epäsuotuisasta kehityksestä. Tämän vuoden toisella neljänneksellä tehdasteollisuuden työllisyys heikkeni 0,4 % edellisestä neljänneksestä. Tämä työllisyyden supistuminen kuvastaa teollisuustuotannon heikkoa kehitystä, joka on ollut nähtävissä vuoden 1998 toisesta neljänneksestä lähtien. Työllisyyden supistumisen odotetaan kuitenkin olevan lyhytaikaista, sillä tehdasteollisuutta koskevat suhdannekyselyt viittaavat siihen, että vuoden 1999 jälkipuoliskon työllisyysnäköymät ovat valoisammat kuin alkupuoliskolla. Palvelusektorissa työllisyys näyttää edelleen kasvaneen tasaisesti kuluttajien luottamuksen ja yk-

## Taulukko 6.

### Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1998				1999				1999	1999	1999
			III	IV	I	II	III	IV	I	II			
			Neljännesvuosimuutokset <sup>1)</sup>										
Koko kansantalous <sup>2)</sup>	0,6	1,4	1,5	1,6	.	.	0,5	0,4	.	.	-	-	-
Koko teollisuus	-1,4	-0,9	0,3	0,4	0,1	.	1,8	-0,1	-0,3	.	.	.	.
Rakentaminen	-0,4	-1,0	-0,3	2,1	2,6	.	3,2	1,7	0,6	.	.	.	.
Teollisuustuotanto													
pl. rakentaminen	-1,4	0,5	0,7	0,2	-0,2	-0,8	0,0	-0,2	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-0,8
Tehdasteollisuus	-1,0	0,8	1,0	0,5	0,2	-0,6	0,1	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7

Lähteet: Kansalliset tiedot ja Eurostat (Short-term Business Statistics).

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja.

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

sityisen kulutuksen pysyttyä hyvänä. Aikaisempaa joustavampien työsuhteiden, kuten lyhytaikaisten työsopimusten ja osa-aikatyön, lisääntyvä käyttö sekä kaiken kaikkiaan maltillinen palkkakehitys ovat saattaneet osaltaan tukea palvelusektorin työllisyyden kasvua viime aikoina.

Elokuun standardoitu työttömyysaste ei ollut vielä saatavissa tätä Kuukausikatsausta kirjoitettaessa. Kuten Kuukausikatsauksen syyskuun numerossa kerrottiin, euroalueen työttömyysaste oli vuoden 1999 heinäkuussa 10,2 % eli 0,1 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin neljänä edellisenä kuukautena. Saatavissa olevat kansalliset tiedot viittaavat siihen, että euroalueen työttömyysaste oli elokuussa joko sama kuin heinäkuussa tai mahdollisesti hieman korkeampi. Tämä vastaisi käsitystä, jonka mukaan työllisyyden kasvu hidastui vuoden 1999 toisella neljänneksellä. Työttömyysasteen pysyminen jokseenkin muuttumattomana maaliskuusta 1999 lähtien saattaa johtua osittain työllisyysohjelmien leikkauksista, joita joissakin maissa on pantu täytäntöön tai tehostettu. Tämä saattaisi selittää erityisesti sen, miksi nuorisotyöttömyyden supistuminen hidastui vuoden 1999 toisella neljänneksellä.

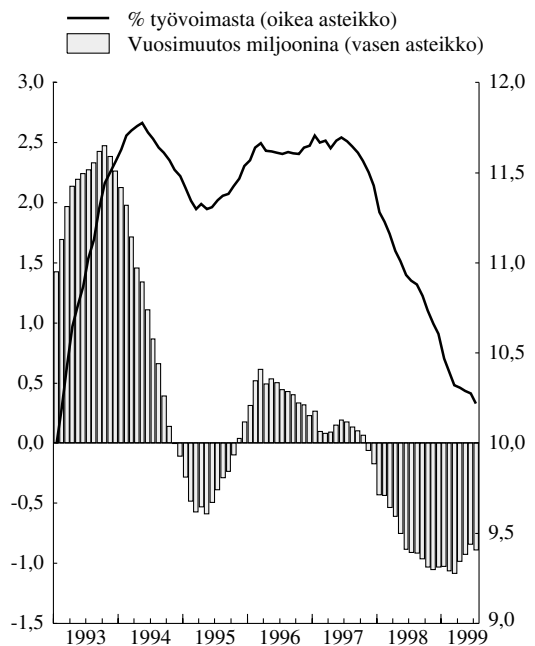
Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että taloudellisen toimeliaisuuden tilapäinen heikkeneminen viime vuodenvaihteessa on saattanut vaikuttaa vain vähän ja lyhyen aikaa työllisyyden kasvuun. Todellisen työllisyyskehityksen arvioiminen on kuitenkin edelleen vaikeaa, koska kaikki tilasto-

tiedot eivät vielä ole käytettävissä. Kaiken kaikkiaan euroalueen työttömyyden supistuminen näyttää viime maaliskuusta lähtien olleen erittäin vähäistä, mikä johtuu siitä, että työttömyysaste on tänä aikana pienentynyt vain muutamissa euroalueen maissa.

## Kuvio 9.

### Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

## Taulukko 7.

### Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				III	IV	I	II	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä
Yhteensä	11,6	11,6	10,9	10,9	10,7	10,4	10,3	10,4	10,3	10,3	10,3	10,3	10,2
Alle 25-vuotiaat <sup>1)</sup>	23,9	23,3	21,4	21,3	20,9	20,1	19,5	20,1	19,8	19,6	19,5	19,4	19,3
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat <sup>2)</sup>	9,8	10,0	9,4	9,4	9,2	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	8,9

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

1) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 24,5 %.

2) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 75,5 %.

## 4 Valuuttakurssit ja maksutase

### Euron efektiivinen valuuttakurssi verrattain vakaa huolimatta vaihteluista päävaluuttoihin nähden

Lähinnä syyskuun ensimmäiselle puoliskolle ajoittunut Japanin jenin nopea vahvistuminen suhteessa muihin päävaluuttoihin oli valuuttamarkkinoille edelleen leimallista koko syyskuun ajan. Jenin vahvistuminen oli pääasiassa seurausta Japanin talousnäkömysten kohentumisesta ja markkinoiden aiempaa positiivisemmista tunnelmista. Syyskuun lopulla euron arvo nousi jonkin verran jeniin nähden ja myös suhteessa Yhdysvaltain dollariin, kun merkit taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymisestä euroalueella vahvistuivat entisestään. Kurssikehitykseen vaikuttivat myös levottomuus Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla ja Yhdysvaltojen tuoreet ulkomaankauppapalvut. Kehittyvien talouksien valuuttamarkkinat pysyivät koko syyskuun ajan suhteellisen rauhallisina näiden maiden talousnäkömysten ollessa kaiken kaikkiaan aiempaa valoisammat.

Syyskuussa euro ensin heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden mutta vahvistui nopeasti kuukauden lopulla (ks. kuvio 10). Dollarin ja euron välisen valuuttakurssin käänne johtui pääasiassa siitä, että euroalueen kasvunäkymien vahvistuminen synnytti rahoitusmarkkinoilla koronnostodotuksia. Samaan aikaan dollari heikkeni, kun Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla tapahtui syys-

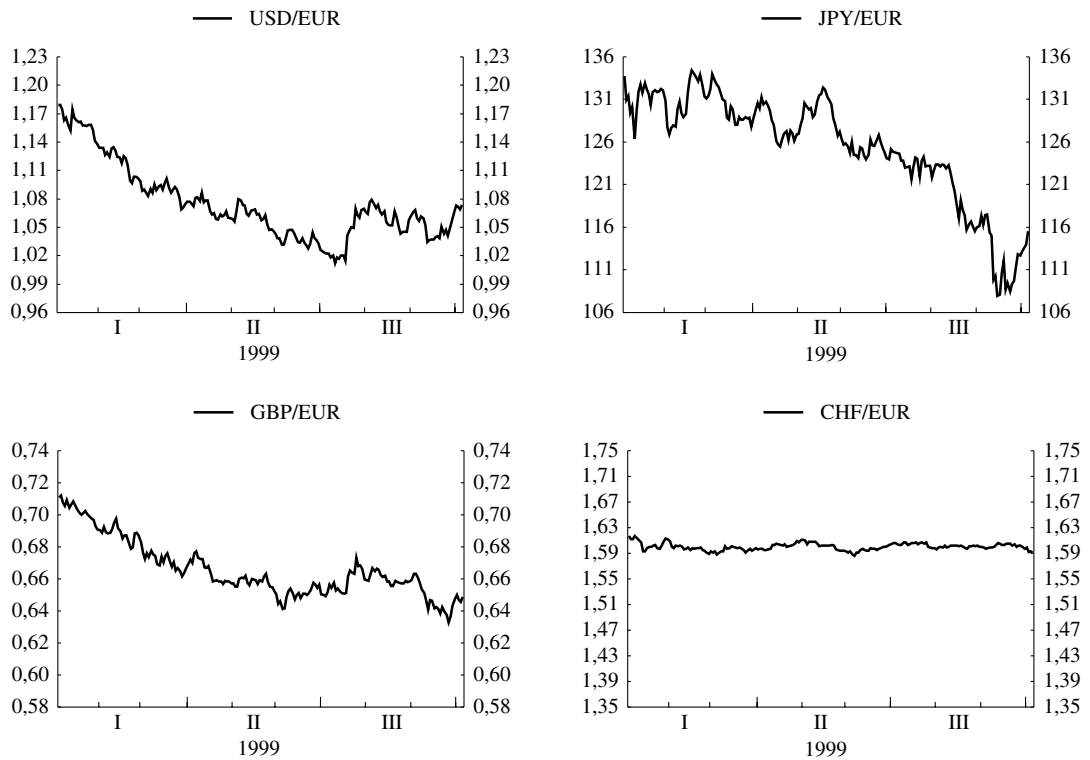
kuun lopussa korjausliike alaspäin ja julkaistut tuoreet ulkomaankauppapalvut osoittivat Yhdysvaltojen ulkomaankaupan vajeen edelleen kasvaneen. Dollarin heikkenemiseen vaikutti myös se, että toisen vuosineljänneksen neljännesvuosikasvu koskevia lukuja tarkistettiin niin ikään alaspäin 1,6 prosenttiin (kasvuvauhti oli vuositason korotettuna ollut 1,8 %). Lokakuun 6. päivänä euron dollarikurssi oli 1,07.

Japanin jeni, joka elokuun alusta lähtien on vahvistunut suhteessa muihin päävaluuttoihin, jatkoi syyskuun puoliväliin asti edelleen vahvistumistaan. Yksinomaan syyskuun alusta syyskuun puoliväliin jeni vahvistui 7 ½ % suhteessa euroon ja 5 % suhteessa dollariin. Syyskuun puoliväliin mennessä euro jenikurssi oli korkeimmillaan eli 108 (24 % korkeampi kuin vuoden alussa) ja dollarin jenikurssi 104 (9 % korkeampi kuin vuoden alussa). Näin vahva suhteessa dollariin jeni ei ole ollut lähes neljään vuoteen. Jenin vahvistumista edistivät ennen kaikkea Japanin taloustilanteen kohentuminen ja maan vahvistuneet talousnäkömöt. Talouskasvun käänteen lisäksi jenin vahvistumiseen ovat myös vaikuttaneet pääomavirtojen palaaminen jenimääräisiin sijoituksiin, Nikkei-osa-keindeksin tämänvuotinen tuntuva nousu ja vaihtotaseen ylijäämän kasvu. Kansainvälisen valuuttataseen ennusteiden mukaan vaihtotaseen ylijäämän odotetaan vuonna 1999 kasvavan 3 ½ prosenttiin BKT:stä. Syyskuun puolivälistä lähtien

## Kuvio 10.

### Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

jenin kurssi on kuitenkin vaihdellut voimakkaasti ja itse asiassa palautunut syyskuun alussa vallinneelle tasolle. Käänte on myös voinut johtua G7-maiden valtiovarainministereiden lausunnosta, jossa he ilmaisevat huolestumisensa jenin nopeasta vahvistumisesta. Lokakuun 6. päivänä euron jenikurssi oli 116 eli jokseenkin sama kuin syyskuun alussa.

Myös Englannin punta vahvistui syyskuun ensimmäisellä puoliskolla suhteessa euroon ja Yhdysvaltain dollariin. Punnan nopea vahvistuminen euroon nähden johtui pääasiassa sekä syyskuun 8. päivän varsin yllättävästä koronnostosta että Ison-Britannian ennakoitua paremmista talousnäkyistä. Englannin pankki toi julki kasvavan huolestumisensa nopeasta yksityisen kulutuksen kasvusta ja asuntojen hintojen noususta, vaikka kuluttajahintaindeksin odotetaan tämänhetkisten ennusteiden perusteella pysyvän 2,5 prosentin tavoitetaso alapuolella tulevana kaksivuotis-

kautena. Myös heinäkuun ulkomaankauppalukujen kohentuminen vahvisti käsitystä, että Ison-Britannian vientiyritykset saattavat olla mukautumassa vahvistuvaan valuuttaan, mistä on osoituksena voimakas vienti sekä euroalueen ulkopuoliin että euroalueen maihin. Lokakuun 6. päivänä euron puntakurssi oli 0,649. Edellisten kuukausien tapaan Sveitsin frangin kurssi seurasi hyvin tiiviisti euron kurssia, ja päivittäiset poikkeamat olivat enintään noin ½ % euron keskimääräisestä Sveitsin frangin kurssista, joka tällä tarkastelujaksolla oli 1,60.

ERM II:een kuuluvien valuuttojen kurssit vaihtelivat syyskuussa vain vähän suhteessa euroon (ks. kuvio 11). Kreikan drakma tosin heikkeni jonkin verran (noin ½ %) Ateenan osakemarkkinoiden tuntuva laskun myötä. Laskun katsottiin johtuvan pääosin siitä, että sijoittajat kotiuttivat voittojaan osakemarkkinoiden noustua voimakkaasti aiemmin tänä vuonna.

## Kehikko 5.

### Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit

Tässä Kuukausikatsauksessa julkaistaan ensimmäisen kerran euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit, jotka Euroopan keskuspankki (EKP) on laatinut yhteistyössä 15 EU-maan kansallisten keskuspankkien kanssa. Tuloksena olevien efektiivisten valuuttakurssi-indeksien katsotaan soveltuvan hyvin euroalueen valuuttakurssikehityksen kuvaamiseen, ja eurojärjestelmä aikoo käyttää niitä yleisenä mittarina arvioidessaan valuuttakurssikehitystä. Tähän asti eurojärjestelmä on käyttänyt Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) laskemia indeksisarjoja. Koska EKP:n ja BISin tuottamien indeksisarjojen laskentamenetelmä ja määrittäminen kattavuus ovat jokseenkin samat, indeksisarjat eivät juuri eroa toisistaan. Uudet indeksisarjat julkaistaan tästä lähtien säännöllisesti Kuukausikatsauksen tilasto-osassa sekä täydellisine taustatietoineen myös EKP:n Internet-kotisivuilla, joilta on niin ikään saatavissa lisätietoja niistä. Seuraavassa selostetaan EKP:n laatimien euron efektiivisten valuuttakurssi-indeksien laskentamenetelmää pääpiirteittäin.

Efektiiviset valuuttakurssi-indeksit ovat tärkeitä indikaattoreita arvioidessa yksittäiseen maahan tai valuutta-alueeseen vaikuttavaa ulkoista talouskehitystä. *Nimellinen* efektiivinen valuuttakurssi-indeksi on kokonaismittari, joka kuvaa maan tai valuutta-alueen valuutan ulkoista arvoa sen tärkeimpien kauppakumppanien valuuttoihin nähden. *Reaalinen* efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, joka saadaan deflatoimalla nimellinen indeksi tarkoitukseen soveltuvilla hintaindeksillä, on puolestaan yleisimmin käytetty kansainvälistä hinta- ja kustannuskilpailukykyä mittaava indikaattori. Efektiivisten valuuttakurssien kehityksen seuraamisella on tärkeä osa EKP:n arvioidessa euroalueen rahatalouden tilaa. Tämän kehityksen seuraaminen liittyy erityisesti eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian toiseen pilariin eli euroalueen tulevan hintakehityksen laajaan arviointiin (rahopolitiikan strategiaa on selostettu Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 numeron artikkelissa ”Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia”).

Tässä vaiheessa julkaistaan kaksi efektiivistä valuuttakurssi-indeksiä: nimellinen efektiivinen valuuttakurssi-indeksi ja vastaava reaalin indeksi, joka on johdettu nimellisestä indeksistä käyttämällä kuluttajahintaindeksiä deflaattorina. *Nimellinen* efektiivinen valuuttakurssi-indeksi julkaistaan päivittäin ja *reaalinen* kuukausittain. EKP:n *nimellinen* efektiivinen valuuttakurssi-indeksi määrittää painotettuna geometrisena keskiarvona euron kahdenvälisistä markkinakurssista suhteessa euroalueen 13 kauppakumppanin valuuttoihin (ks. oheinen taulukko). Pääkriteereinä indeksiin sisällytettäviä maita valittaessa ovat olleet kunkin maan merkitys euroalueen ulkomaankaupassa ja tietojen saatavuus. EKP:n *reaalinen* efektiivinen valuuttakurssi-indeksi on euroalueen ja kunkin sen kauppakumppanin samassa valuutassa mitattujen kuluttajahintojen painotettu geometrinen keskiarvo. Euroalueen, muiden EU-maiden ja Norjan hintaindeksinä käytetään Eurostatin julkaisemaa yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI). Muiden maiden hintaindeksinä käytetään kunkin maan kansallista kuluttajahintaindeksiä (KHI).

Euroalueen 13 kauppakumppanin painot on laskettu euroalueen ja kunkin maan väliseen teollisuustuotteiden kauppaan (SITC 5–8) perustuvista keskimääräisistä luvuista vuosilta 1995–1997. Kunkin maan paino määräytyy sen vienti- ja tuontiosuuden keskiarvon mukaan. Vientiosuuksia laskettaessa on sovellettu kaksoispainotusta, minkä ansiosta voidaan ottaa huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus eli se, että euroalueen vientiyritykset kilpailevat ulkomaisilla markkinoilla sekä kotimaisten tuottajien että muiden vientiyritysten kanssa.<sup>1</sup> Vaikka painot ovat kiinteät, koska niitä sovelletaan yhdenmukaisesti koko indeksin voimassaoloajan, painoja päivitetään viiden vuoden välein ulkomaankaupassa tapahtuvien asteittaisten siirtymien mukaisesti. Euron käyttöönottoa edeltävältä ajalta on efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä määritelty euron ns. teoreettinen valuuttakurssi ulkomaankauppapainoja käyttämällä. Euroalueen kunkin jäsenmaan paino indeksissä määräytyy sen mukaan, mikä oli maan osuus teollisuustuotteiden kaupasta euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa keskimäärin vuosina 1995–1997 (ks. oheinen taulukko).

<sup>1</sup> P. Turner ja J. Van't dack ovat selostaneet menetelmää yksityiskohtaisesti artikkelissaan ”Measuring International Price and Cost Competitiveness”, *BIS Economic Paper No. 39*, 1993.

**Euroalueen 13 tärkeimmän kauppakumppanin painot EKP:n efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä (%)**

Kauppakumppanit	Painot
Yhdysvallat	24,72
Iso-Britannia	23,92
Japani	14,78
Sveitsi	8,71
Ruotsi	6,14
Etelä-Korea	4,80
Hongkong EHA <sup>1)</sup>	3,83
Tanska	3,45
Singapore	3,44
Kanada	1,93
Norja	1,68
Kreikka	1,47
Australia	1,12

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi painot eivät yhteenlaskettuina välttämättä ole 100 %.

1) Eriytynen hallintoalue.

**Teoreettisen euron painot (%)**

EMUn perustajamaiden valuutat	Teoreettisen euron painot
Saksan марка	34,66
Ranskan frangi	17,83
Italian liira	14,34
Hollannin guldeni	9,19
Belgian ja Luxemburgin frangi	8,01
Espanjan peseta	4,95
Irlannin punta	3,75
Suomen марка	3,27
Itävallan šillinki	2,91
Portugalin escudo	1,08

Lähde: EKP.

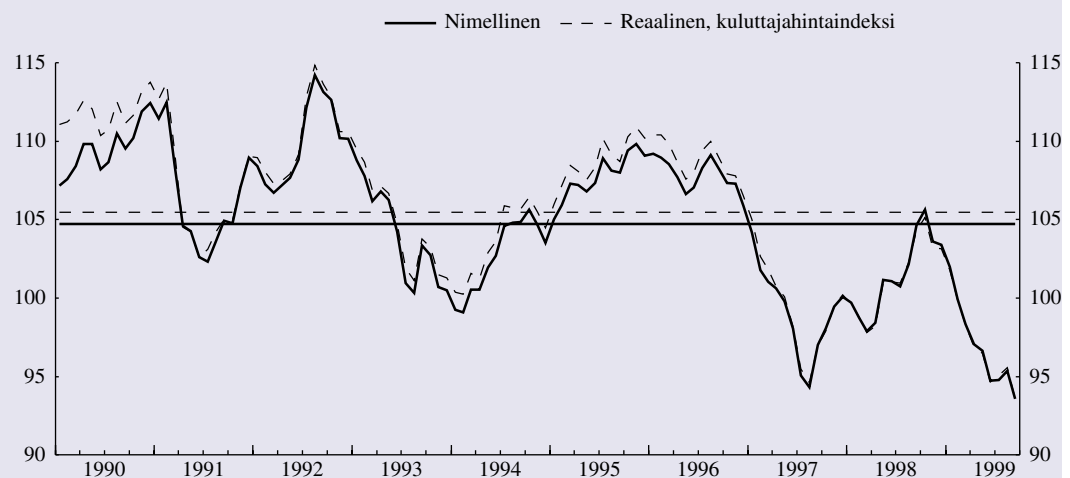
Pyöristysten vuoksi painot eivät yhteenlaskettuina välttämättä ole 100 %.

Kummankin tässä EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistavan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin perusjaksona on käytetty vuoden 1999 ensimmäistä neljännestä (1999 I = 100). Euron kurssikehitystä voidaan näin ollen suoraan arvioida euron käyttöönotosta lähtien. Perusjakso on silti määritelty riittävän pitkäksi, jotta voidaan välttyä sellaisilta mahdollisilta vääristymiltä, joita saattaa esiintyä, jos indeksointi tehdään suhteessa johonkin tiettyyn kaupankäyntipäivään. On kuitenkin huomattava, että perusjakson valinnalla ei ole mitään yhteyttä euron tasapainotasoon, eikä sitä pidä niin tulkita.

Näiden kahden indeksisarjan kehitys on muutamina viime vuosina ollut samansuuntaista (ks. oheinen kuva), mikä viittaa siihen, että hintakehitys euroalueella ja sen tärkeimmissä kauppakumppanimaissa on ollut

**Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>**

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1999 I = 100)



Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat EKP:n laskelmiin. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaakasuorat viivat osoittavat tarkastelujakson (tammikuusta 1990 syyskuuhun 1999) keskiarvon.

yhteneväistä. Euroalueen 13 tärkeimmän kauppakumppanin valuuttoihin nähden laskettu, kuluttajahinnoilla deflatoitu euron efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, jota voidaan pitää yhtenä kilpailukyyn indikaattorina, laski vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä noin 5 % ensimmäisestä neljänneksestä, mikä viittaa euroalueen kilpailukyyn paranemiseen. Historiallisesti tarkasteltuna euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli syyskuussa 1999 noin 12 % alhaisempi kuin keskimäärin vuosina 1990–1998.

Voidakseen aiempaa kattavammin arvioida euroalueen hinta- ja kustannuskilpailukykyä EKP aikoo täydentää euroalueen 13 tärkeimmän kauppakumppanin valuuttoihin nähden laskettuja euron efektiivisten valuuttakurssien indikaattoreita muilla deflaattoreilla. Kysymykseen tulisivat lähinnä tuottajahintaindeksit, yksikkötyökustannukset, BKT-deflaattorit ja vienti- ja tuontihintojen deflaattorit. Lisäksi suunnitelmissa on tulevaisuudessa julkaista nimellinen ja reaalin efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, joka käsittää nykyistä useampien kauppakumppanien valuutat.

Vaikka kaikkien päävaluuttojen eurokurssit vaihtelivat huomattavasti, euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli tarkastelujakson lopussa lokakuun 6. päivänä sama kuin se oli ollut syyskuun alussa. Syyskuun puolivälissä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli kuitenkin laskenut 10,8 % alhaisemmaksi kuin euron käyttöönoton aikaan. Efektiivisen valuuttakurssi-indeksin

lasku johtui pääosin euron heikkenemisestä sekä Japanin jeniin että Englannin puntaan nähden. Lokakuun 6. päivänä euron efektiivinen valuuttakurssi oli noin 8 ½ % alhaisempi kuin 4.1.1999.

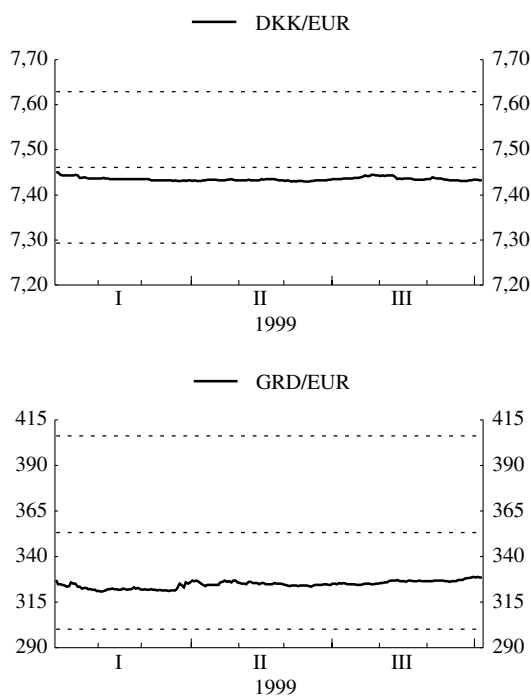
### Vaihtotaseen ylijäämä heinäkuussa pienempi kuin vuotta aikaisemmin

Euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 8,2 miljardia euroa heinäkuussa 1999 eli 4,1 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 heinäkuussa. Supistuminen johtui suureksi osaksi tavarakaupan taseen ja palvelutaseen ylijäämän pienene- misestä, minkä lisäksi siihen vaikutti tulonsiirtojen taseen alijäämän suureneminen. Euroalueen vaihtotaseen ylijäämä vuoden 1999 seitsemältä ensimmäiseltä kuukaudelta oli 34,6 miljardia euroa eli 7,5 miljardia euroa pienempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998 (ks. taulukko 8).

Euroalueen tavarakaupan tase oli heinäkuussa 13,3 miljardia euroa ylijäämäinen, kun ylijäämä vuoden 1998 heinäkuussa oli ollut 15,3 miljardia euroa. Vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana tavarakaupan ylijäämä pieneni 58,9 miljardiin euroon, kun vuoden 1998 seitsemän ensimmäisen kuukauden ylijäämä oli ollut 70,1 miljardia ecua. Pienenemiseen vaikutti se, että viennin arvo supistui 20,5 miljardia euroa ja tuontin arvo 9,2 miljardia euroa. Tuoreimmat tiedot viitannevat kuitenkin siihen, että ylijäämän pieneneminen olisi taittumassa, sillä tuonti on vuoden 1999 touko-, kesä- ja heinäkuussa kasvanut verrattuna edellisen vuoden vastaavien kuukausien tuontiin, kun taas vienti oli kesä- ja heinä-

**Kuvio 11.**  
**Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa**

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

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



**Taulukko 8.****Euroalueen maksutase<sup>1)</sup>***(mrd. euroa, vuonna 1998 mrd. ecua, kausivaihteluista puhdistamaton)*

	1998	1999	1999	1999	1999
	Tammi-heinäkuu	Tammi-heinäkuu	Toukokuu	Kesäkuu	Heinäkuu
<b>Vaihtotase</b>	42,1	34,6	2,5	5,1	8,2
Tulot	759,3	727,7	101,0	111,3	111,9
Menot	717,3	693,1	98,5	106,2	103,7
Tavarat	70,1	58,9	6,5	8,9	13,3
Tulot	460,5	440,0	60,6	66,9	69,4
Menot	390,4	381,2	54,1	57,9	56,0
Palvelut	2,6	-4,1	0,1	-1,3	0,8
Tulot	144,5	129,8	18,2	20,2	22,7
Menot	141,9	133,9	18,2	21,5	21,9
Tuotannontekijäkorvaukset	-8,4	-1,4	-1,3	0,8	-1,5
Tulonsiirrot	-22,2	-18,7	-2,7	-3,3	-4,4
<b>Pääomatase</b>	6,9	5,8	0,9	0,8	0,7
<b>Rahoitustase</b>	26,3	-37,3	-7,4	-10,6	-3,4
Suorat sijoitukset	-34,5	-69,4	-17,0	-17,3	-5,7
Ulkomaille	-88,8	-107,3	-25,4	-23,4	0,1
Euroalueelle	54,3	38,0	8,4	6,1	-5,8
Arvopaperisijoitukset	-41,7	-88,5	-27,6	-11,6	3,0
Saamiset	-220,3	-152,7	-25,0	-28,9	-19,0
Velat	178,6	64,2	-2,6	17,3	22,1
Johdannaiset	-5,2	1,3	-3,2	1,5	1,8
Muut sijoitukset	107,7	104,7	36,6	12,4	-1,8
Valuuttavaranto	0,1	14,5	3,9	4,4	-0,7
<b>Virheelliset ja tunnistamattomat erät</b>	-75,3	-3,1	4,0	4,7	-5,5

*Lähde: EKP.**Huom. Rahoitustaseessa positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku pääoman vientiä. Yksityiskohtaiset tilastot esitetään tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukoissa 8.1–8.6.**1) Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.*

kuussa vain hieman pienempi kuin kesä-heinäkuussa vuonna 1998.

Yksityiskohtaiset ulkomaankauppaluvut, joita on saatavissa toistaiseksi vain vuoden 1999 viideltä ensimmäiseltä kuukaudelta, viittaavat siihen, että tavarakaupan ylijäämän supistuminen tuona ajanjaksona verrattuna vuoden 1998 viiden ensimmäisen kuukauden ylijäämään johtui suurimmaksi osaksi muutoksista tuonnissa. Tuonnin määrän pysyminen suurena sekä tuontihintojen nousu alkuvuodesta näyttävät olevan syynä vastaavaan

tuonnin arvon kasvuun edellisvuotisesta, kun taas viennin arvo pysyi pienenä sekä viennin määrän että vientihintojen kehityksen oltua edelleen vaikeaa. Tavarantoimihintojen jyrkkä nousu tämän vuoden aikana on suurimmaksi osaksi johtunut sekä öljyn hintojen noususta että euron heikkenemisestä. Laskettuaan huomattavasti vuonna 1998 tuontihinnat pysyivät kuitenkin vuoden 1999 viiden ensimmäisen kuukauden ajan alhaisina verrattuna vastaavan ajanjakson tuontihintoihin vuonna 1998, mikä saattaa osittain selittää tuonnin suuren määrän samana ajanjaksona.

Heinäkuussa 1999 vaihtotaseen muiden erien kehitys vaikutti myös huomattavasti vaihtotaseen ylijäämän supistumiseen edellisvuotisesta, sillä tulonsiirtojen taseen alijäämä kasvoi 2,1 miljardia euroa heinäkuusta 1998, kun taas palvelujen taseen alijäämä pieneni vastaavasti noin 0,7 miljardia euroa. Tuotannontekijäkorvausten taseen 1,5 miljardin euron alijäämä oli puolestaan hieman pienempi kuin vuoden 1998 heinäkuun 2,3 miljardin euron alijäämä. Vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana tulonsiirtojen taseen alijäämä pieneni 3,5 miljardia euroa ja tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämä 7 miljardia euroa verrattuna vastaavan ajanjakson lukuihin vuonna 1998. Vuoden 1999 tammi-heinäkuussa palvelutase oli 4,1 miljardia euroa alijäämäinen, kun se samana ajanjaksona vuonna 1998 oli ollut 2,6 miljardia eua ylijäämäinen.

### **Pääoman nettovienti suorina ja arvopaperisijoituksina heinäkuussa merkittävästi pienempi kuin aiempina kuukausina**

Euron vahvistuessa heinäkuussa pääoman nettovienti suorina ja arvopaperisijoituksina pieneni merkittävästi aiempien kuukausien tilanteeseen verrattuna (heinäkuussa pääoman nettovienti oli 2,7 miljardia euroa, kun se kesäkuussa oli ollut 28,9 miljardia euroa ja toukokuussa 44,6 miljardia euroa). Tähän kehitykseen vaikutti kaksi tekijää: pääoman nettovienti suorina sijoituksina pieneni ja arvopaperisijoituksissa tapahtui tuntuva muutos, kun pääoman nettovienti muuttui nettotuonniksi.

Pääoman nettovienti suorina sijoituksina oli heinäkuussa 5,7 miljardia euroa eli huomattavasti pienempi kuin sekä kesäkuussa että toukokuussa, jolloin se oli ollut noin 17 miljardia euroa molempina kuukautena. Pääsyy tähän kehitykseen oli se, että euroalueella asuvien suorat sijoitukset ulkomaille vähenivät hieman. Muutos kesä- ja toukokuun tilanteeseen verrattuna oli suuri, sillä euroalueella asuvat kasvattivat suoria sijoituksiaan kesäkuussa 23,4 miljardia euroa ja toukokuussa 25,4 miljardia euroa. Ulkomaiset sijoittajat vähensivät niin ikään suoria sijoituksiaan euroalueelle heinäkuussa, mikä ilmeni 5,8 miljardin euron suuruisena pääoman vientiä

euroalueelta. Aiempina kuukausina pääomaa oli kuitenkin tuotu euroalueelle suorina sijoituksina 6–8 miljardia euroa. Heinäkuun lukuihin näytävät vaikuttaneen monikansallisten yhtiöiden väliset lyhytaikaiset rahoitustoimet, kuten esimerkiksi euroalueella olevien emoyhtiöiden muualla sijaitseviin tytä- ja osakkuusyhtiöihin kohdistuvien saamisten pieneneminen. Nämä pääomavirrat kirjataan kansainvälisten standardien mukaisesti suoriin sijoituksiin.

Vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana pääoman nettovienti suorina sijoituksina oli yli kaksi kertaa suurempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998. Tämä johtui kahdesta seikasta: euroalueelle tehty ulkomaiset sijoitukset pienenivät 38,0 miljardiin euroon, kun sijoitukset vuonna 1998 olivat olleet 54,3 miljardia eua, ja euroalueella asuvien suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat 107,3 miljardiin euroon, kun ne vuoden 1998 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana olivat olleet 88,8 miljardia eua.

Heinäkuussa kirjattiin 3,0 miljardin euron suuruinen pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina, kun sitä vastoin pääomaa oli aiempina kuukausina viety huomattavasti – kesäkuussa nettovienti oli ollut 11,6 miljardia euroa, toukokuussa 27,6 miljardia euroa ja tammi-heinäkuussa 88,5 miljardia euroa. Erityisesti euroalueella asuvat ostivat heinäkuussa nettomääräisesti vähemmän ulkomaisia arvopapereita kuin kesäkuussa: heinäkuussa määrä oli 19,0 miljardia euroa, kun se kesäkuussa oli ollut 28,9 miljardia euroa. Samaan aikaan ulkomaiset sijoittajat ostivat euroalueen arvopapereita nettomääräisesti enemmän eli 22,1 miljardin euron edestä, kun vastaava määrä kesäkuussa oli ollut 17,3 miljardia euroa. Vaikka ulkomaalaisten sijoitukset euroalueen arvopapereihin olivat heinäkuussa suuremmat kuin aiempina kuukausina, niiden määrä oli heinäkuussa edelleen pienempi verrattuna arvopaperisijoituksiin liittyvään keskimääräiseen kuukausittaiseen pääomantuontiin vuonna 1998.

Euroalueella asuvien sijoituksista ulkomaisiin arvopapereihin vähenivät eniten osakesijoitukset. Kun ulkomaisten osakkeiden ostoon liittyvä pääoman vienti oli ollut voimakasta kesäkuussa (11,8 miljardia euroa) ja toukokuussa (11,7 miljardia euroa), ulkomaisia osakkeita ostettiin heinäkuussa

nettomääräisesti merkittävästi vähemmän eli 5,2 miljardia euroa. Myös ulkomaalaiset ostivat heinäkuussa nettomääräisesti hieman vähemmän euroalueen osakkeita kuin kesäkuussa.

Pääoman nettovienti velkapaperisijoituksina oli heinäkuussa niin ikään paljon vähäisempää kuin aiempina kuukausina. Heinäkuussa nettovienti oli 1,3 miljardia euroa, kun se esimerkiksi kesäkuussa oli ollut 12,4 miljardia euroa. Tämä johtui siitä, että euroalueella asuvat ostivat ulkomaisia velkapapereita (joukkolainoja ja rahamarkkinainstrumentteja) nettomääräisesti vähemmän kuin kuukautta aiemmin (heinäkuussa määrä oli 13,9 miljardia euroa, kun se kesäkuussa oli ollut 17,1 miljardia euroa), ja siitä, että euroalueen velka-

papereita ostettiin nettomääräisesti huomattavasti aiempaa enemmän (sijoitukset näihin velkapapereihin kasvoivat kesäkuun 4,7 miljardista eurosta 12,6 miljardiin euroon heinäkuussa). Näin ollen pääoman tuonnin koostumus oli ensimmäisen kerran sitten huhtikuun sellainen, että ulkomaiset sijoittajat olivat euroalueen pitkäaikaisen joukkolainojen netto-ostajia. Sekä toukokuussa että kesäkuussa ulkomaiset sijoittajat olivat olleet euroalueen pitkäaikaisen velkapapereiden nettomyyjä. Samaan aikaan kun sijoittajat siirtyivät pitempiäaikaisiin sijoituksiin heinäkuussa, euro voimistui merkittävästi Yhdysvaltain dollariin nähden ja euroalueen ja Yhdysvaltain pitkien korkojen ero kaventui.

# Inflaatioerot rahaliitossa

Yhteinen rahapolitiikka tähtää hintavakauden ylläpitämiseen koko euroalueella. Yhteiseen rahaan siirtymisen ja euron käyttöönoton edellytyksenä oli, että inflaatiovauhti oli kaikissa rahaliittoon osallistuvissa maissa lähentymisprosessin myötä hidastunut riittävästi. Rahaliitto ei kuitenkaan sinänsä merkitse sitä, että kaikkien rahaliittoon osallistuvien maiden inflaatiovauhti olisi tiettyä ajankohtana sama. Yhdenmukaistetun kulluttajahintaindeksin (YKHI) muutosvauhdissa voidaan tällä hetkellä todeta olevan eroja euroalueen maiden välillä, joskin nämä erot ovat historiallisesti katsoen varsin pieniä.

Jos vertailukohdaksi otetaan Yhdysvallat, joka edustaa samansuuruisia pitkään jatkunutta rahaliittoa, euroalueen nykyiset inflaatioerot eivät vaikuta epätavallisen suurilta. Euroalueen nykyisiä inflaatioeroja selittävien tekijöiden tarkastelu osoittaa, että – suhdannetekijöiden lisäksi – markkinoiden yhdentymisen syvenemisestä, hintojen vertailtavuuden lisääntymisestä ja reaalityöväiden lähentymisestä johtuvalla hintatasojen lähentymisellä näyttää olevan tärkeä merkitys. Jos kuitenkin syntyisi suuria ja pitkäaikaisia inflaatioeroja, jotka eivät perustuisi markkinoiden yhdentymisen ja reaalityöväiden lähentymisen vaikutuksiin, nämä voisivat yksittäisissä euromaissa johtaa kilpailukyyn haitallisiin muutoksiin ja talouden tasapainottomuuksiin. Tilanteeseen olisi tällöin perusteltua reagoida kansallisen politiikan – etenkin rakennepolitiikan – keinoin.

## I Euroalueen inflaatioerot

Kuten Kuukausikatsauksen heinäkuun numerossa todettiin, euroalueen maiden inflaatioerot ovat talous- ja rahaliiton (EMU) kolmatta vaihetta edeltäneen lähentymisprosessin jälkeen historiallisesti katsoen huomattavan pienet. Tämän vuoden heinäkuussa YKHIn nopeimman ja hitaimman maakohtaisen nousuvauhdin välinen ero (mitattuna vuotuisten nousuvauhtien 12 kuukauden keskiarvona) oli 2 prosenttiyksikköä (ks. taulukko I). Tämä on huomattavasti pienempi kuin

1980-luvulla toteutunut yli 10 prosenttiyksikön suuruinen ero.

Vaikka euroalueen maiden inflaatioerojen voidaan katsoa liittyvän moniin talouden perustekijöihin, erojen yksityiskohtainen tarkastelu tuoterajmittein viittaa myös siihen, että satunnaistekijät ovat vaikuttaneet YKHIn nousuvauhdin eroihin eri maiden välillä. Maidenvälinen hajonta on esimerkiksi suurimmillaan kahdessa ryhmässä (elintar-

### Taulukko I.

#### Euroalueen YKHI-inflaatio

(12 kk:n keskiarvo [heinäkuu 1998–1999/heinäkuu 1997–1998])

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	Euroalue
<b>Kokonaisindeksi</b>	0,8	0,4	1,8	0,4	2,3	1,6	0,5	1,8	0,4	2,4	1,1	0,9
<b>Tavaroiden hinnat</b>	0,3	0,1	1,1	-0,2	1,4	1,2	0,2	1,2	-0,3	2,0	0,3	0,4
Elintarvikkeiden hinnat	0,8	0,1	1,6	1,0	3,7	1,5	2,2	2,3	0,1	3,9	0,5	1,0
<i>Jalostamattomat elintarvikkeet</i>	1,1	-0,9	1,5	0,3	4,7	1,9	2,3	3,9	-0,6	4,9	1,5	0,9
<i>Jalostetut elintarvikkeet</i>	0,6	0,7	1,6	1,5	3,3	1,2	2,2	1,5	0,6	2,7	0,1	1,1
Teollisuustuotteiden hinnat	-0,0	0,0	0,7	-0,9	-0,6	1,0	-0,6	0,7	-0,5	0,7	0,1	0,1
<i>Muut teollisuustuotteet</i>												
<i>kuin energia</i>	1,0	0,6	1,6	-0,1	-0,2	1,6	0,1	1,1	0,3	1,2	0,4	0,8
<i>Energia</i>	-3,2	-1,7	-3,1	-3,4	-1,7	-2,1	-4,6	-1,1	-3,4	-1,0	-0,7	-2,3
<b>Palvelut</b>	2,1	0,9	3,6	1,5	3,8	2,6	1,2	2,8	1,5	3,4	2,7	1,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

vikkeet ja energia). Näitä pidetään hintaindeksien vaihtelevimpina erinä, koska erityistekijöillä, kuten sääoloilla, öljyn hinnalla ja välillisillä veroilla, on niihin suuri vaikutus. Kun ei oteta huomioon

näitä vaihtelevia eriä, joiden paino on hieman yli 30 % YKHIstä, YKHI:n nousuvauhtien erot eri maiden välillä näkyvät selvemmin palvelujen kuin teollisuustuotteiden (paitsi energian) hinnoissa.

## 2 Euroalueen ja Yhdysvaltojen vertailu

Rahaliitto merkitsee suurta muutosta entiseen ympäristöön verrattuna, koska kaikki euroalueen jäsenvaltiot noudattavat nyt yhteistä hintavakautteen tähtäävää rahapolitiikkaa. Näin ollen aikaisemmat inflaatioerot eivät ole tarkoituksenmukainen viitekehys, johon nähden EMUn kolmannessa vaiheessa jäsenvaltioiden välillä mahdollisesti esiintyviä inflaatioeroja voidaan arvioida. Olennaista onkin tarkastella alueellisten inflaatioerojen kehitystä vakiintuneessa rahaliitossa. Yhdysvalloista saadut kokemukset tarjoavat tähän käyttökelpoisen vertailupohjan.

Yhdysvalloista aluekohtaisia (erityisesti suurkaupunkikohtaisia) tietoja inflaatiovauhteista on käytettävissä jo vuodesta 1919 alkaen (ks. kehikko 1). Näistä tiedoista ilmenee, että tuntuvat inflaatiovauhtien erot ovat mahdollisia jopa pitkään kestäneessä rahaliitossa. Yhdysvalloissa inflaatioeroja tyypillisesti esiintyy, mutta ne eivät yleensä ole pysyviä. Yhdysvaltojen eri alueiden hintatasot pyrkivät palautumaan aiempaan suhteelliseen tasoonsa. Viime vuosien aikana havaitut erot (mittattuna hitaimman ja nopeimman inflaatiovauhtien erona ja inflaation keskihajontana) vastaavat suuruudeltaan varsin hyvin euroalueen nykyisiä eroja.

Näiden kahden alueen tarkastelun tulosten samankaltaisuus on tietysti mielessä yllättävää.

Yhdysvallat on sekä poliittisesti että taloudellisesti varsin pitkälle integroitunut, kielellisesti ja kulttuurisesti yhtenäinen ja työvoiman liikkuvuus on siellä suuri. Kaikkien näiden tekijöiden olettaisi vähentävän suurten ja pitkäaikaisten inflaatioerojen mahdollisuutta. Nykyinen euroalue ei ole läheskään niin integroitunut kuin Yhdysvaltojen alueelliset taloudet. Lisäksi finanssipolitiikka kuuluu euroalueella pääasiallisesti kansalliseen vastuualueeseen, ja tuottavuuden ja elintason erot ovat selvempiä euroalueen maiden välillä kuin Yhdysvalloissa. Näin ollen voitaisiin päätellä, että inflaatioerojen syntymisen todennäköisyys olisi euroalueella suurempi kuin Yhdysvaltojen alueellisissa talouksissa. Toisaalta voitaneen myös esittää, että euroalueen maat eroavat toisistaan taloudellisesti enemmän kuin Yhdysvaltojen alueet ja eivät siten ole yhtä alttiita toimialakohtaisille sokeille. Tämä saattaisi viitata siihen, että inflaatioerojen mahdollisuus olisi vähäisempi euroalueella kuin yksittäisissä maissa.

Yhdysvalloista saadut kokemukset osoittavat kuitenkin selvästi, että inflaatiovauhtien erot eri alueiden välillä ovat normaaleja vakiintuneessakin rahaliitossa. Yhdysvaltojen kokemusten valossa euroalueen inflaatioerojen nykyinen suuruus (suunnilleen 2 prosenttiyksikköä YKHI:n nopeimman ja hitaimman nousuvauhtien välillä) ei vaikuta erityisen merkittävältä tai epätavalliselta.

## Kehikko I.

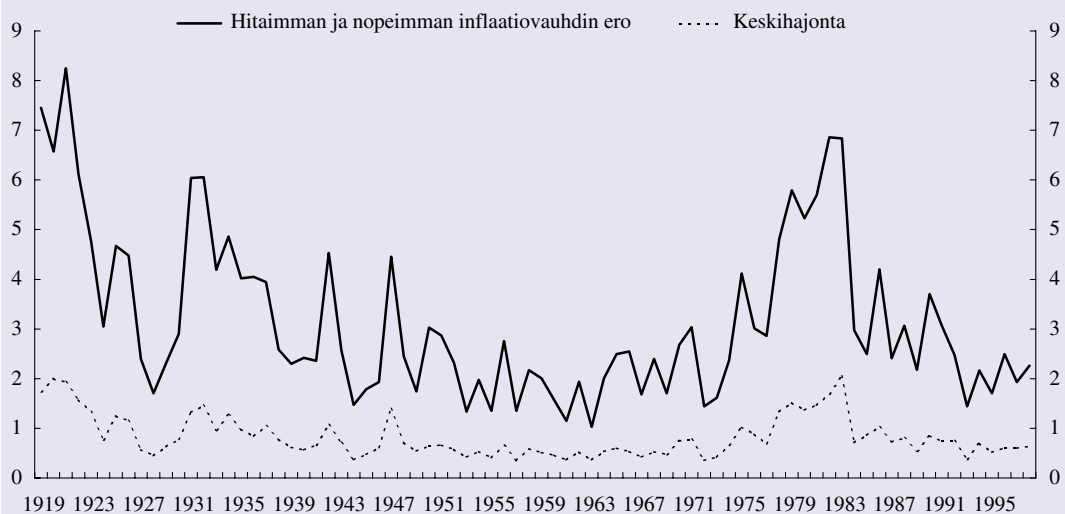
### Inflaatioerot Yhdysvalloissa

On mielenkiintoista verrata keskenään inflaatioerojen kehitystä euroalueella ja Yhdysvalloissa. Yhdysvaltalainen tilastolaitos Bureau of Labor Statistics (BLS) on julkaissut tilaston, jossa esitetään vuotuiset havainnot kuluttajahintaindekseistä 17:ssä Yhdysvaltain kaupungissa vuosina 1919–1998. Oheisessa kuviossa on graafinen esitys inflaatiovauhtien hajonnasta näissä kaupungeissa. Kuviosta ilmenee vuosittaiselta inflaatiovauhdiltaan nopeimman ja hitaimman kaupungin inflaation ero sekä kaupunkikohtaisten inflaatiovauhtien keskihajonta.

Kuviosta voidaan selvästi havaita, että inflaatioerot Yhdysvalloissa ovat olleet ajoittain erittäin huomattavat: 1980-luvun alussa esiintyi 7 prosenttiyksikön suuruisia eroja. Viime vuosina kuluttajahintainflaatioerot ovat olleet runsaan 2 prosenttiyksikön luokkaa. Samana aikana kaupunkikohtaisten inflaatiovauhtien keskihajonta on ollut 0,6 %. Molemmat luvut ovat miltei samat kuin euroalueen vastaavat nykyiset luvut.

Mielenkiintoista on, että empiiriset tutkimukset inflaatioerojen kehityksestä Yhdysvalloissa viittaavat siihen, että eroja esiintyy jatkuvasti. Ne eivät kuitenkaan ole pysyviä, ja yksittäisten kaupunkien hintatasoilla on taipumus palautua ajan mittaan aikaisemmille tasoilleen suhteessa koko maan keskiarvoon.

### Inflaatiovauhtien hajonta yhdysvaltalaisissa kaupungeissa



Lähteet: Bureau of Labor Statistics (USA) ja EKP:n laskelmat.

## 3 Inflaatioeroihin vaikuttavat tekijät rahaliitossa

Monien erityistekijöiden voisi olettaa aiheuttavan YKHI:n nousuvauhdin eroja euroalueen maiden välillä. On ensinnäkin huomattava, että koska kulutusikäyttäytyminen ei ole samanlaista kaikissa euroalueen maissa, YKHI:n erien painot vaih-

televat maakohtaisesti. Tämä saattaisi johtaa automaattisesti inflaatioeroihin maiden välillä, vaikka yksittäisten hyödykeryhmien inflaatiovauhdit olisivatkin näissä maissa samat. Toisena syynä saattaisi olla se, että kansalliset politiikkatoimenpi-

teet ajoittuvat eri maissa eri aikaan. Esimerkiksi välillisen verotuksen muutokset, sääntelyn purkaminen ja hallinnolliset hinnanmuutokset eivät yleensä ole samaa suuruusluokkaa kaikissa euroalueen maissa, eikä niitä toteuteta samanaikaisesti. Lisäksi maakohtaiset tekijät, kuten erilaiset sääolot, voivat myös aiheuttaa häiriöitä kansallisissa kuluttajahintaindekseissä ja johtaa taloudelliselta merkitykseltään vähäisiin inflaatiovauhtien eroihin.

On kuitenkin myös todennäköistä, että eräillä selkeästi taloudellisilla tekijöillä on nykyisin merkitystä YKH:n nousuvauhtien erojen selittäjänä euroalueen maissa. Jos hinnat ovat alun perin erilaiset rahaliiton eri maissa, hintojen lähentyminen kohti yhteistä tasoa voisi siirtymävaiheessa aiheuttaa inflaatiovauhtien eroja. Eri maiden hintatasojen voisi olettaa lähentyvän toisiaan euroalueella kahdesta syystä. Ensinnäkin sisämarkkinoiden toteutuminen ja maittaisten hintojen vertailtavuuden paraneminen edistävät osaltaan hintaerojen kaventumista kilpailulle avoimella sektorilla (eli sektorilla, jonka hyödykkeillä voidaan periaatteessa helposti käydä kauppaa maasta toiseen). Toiseksi tuottavuuden ja elintason yhtäläistyminen euroalueen maissa merkitsisi sitä, että euroalueen suljetulla sektorilla, jonka hyödykkeillä ei voida yhtä helposti käydä kauppaa maasta toiseen (esimerkiksi asuminen ja erilaiset palvelut), hintatasot pyrkisivät lähentymään toisiaan. Tämä viimeksi mainittu ilmiö tunnetaan yleisesti Balassan–Samuelsonin mallina. Nimi perustuu ekonomistien B. Balassa ja P. A. Samuelsonin samanaikaisesti vuonna 1964 esittämään hypoteesiin (ks. kehikko 3). Molemmissa tapauksissa euroalueen *hintatasojen* lähentyminen johtaisi luonnollisesti joihinkin maittaisiin *inflaatiovauhtien* eroihin siirtymäkautena, jolloin alhaisen hintatason maiden hinnat nousisivat hieman nopeammin kuin hinnat korkean hintatason maissa. Hintatasojen lähentymisen lisäksi kysyntään vaikuttavilla tekijöillä, erityisesti suhdannevaiheella, saattaisi olla merkitystä euroalueen maittaisten inflaatioerojen aiheuttajana.

### **Hintatasojen lähentyminen: markkinoiden yhdentyminen ja hintojen vertailtavuus**

Lukuisat kansainväliset järjestöt ja yksityiset laitokset ovat vertailleet eri euromaiden hintatasoja. Näihin tutkimuksiin sisältyy yksittäisten tavaroiden ja palveluiden (esimerkiksi tunnetut merkkituotteet, tietyt automallit ja peruspalvelut kuten kampaamopalvelut) yksityiskohtaisia vertailuja. Tutkimustulosten mukaan maiden välillä on havaittavissa tuntuja (välillisen verotuksen erojen vaikutuksista korjattuja) hintaeroja jopa melko tavanomaisissa kulutushyödykkeissä, jotka ovat keskenään jokseenkin samanlaisia ja mahdollisesti myös helposti siirrettävissä maasta toiseen. Joissakin harvoissa tapauksissa korkeiden ja alhaisten hintojen väliset erot tietyissä hyödykkeissä olivat yli 50 %. Erot eri maiden välillä ovat paljon suuremmat kuin yleensä erot yksittäisen maan sisällä.

Periaatteessa maasta toiseen helposti siirrettävien standardituotteiden hinnoissa todettujen erojen ei voida olettaa säilyvän yhtä suurina rahaliitossa, jonka markkinat ovat yhentyneet. Viime kädessä yhteismarkkinoiden kyky hyödyntää arbitraasia yli kansallisten rajojen rajoittaisi tehokkaasti tuntuja hintaeroja. Käytettävissä oleva niukka tutkimusaineisto osoittaa, että avoimen sektorin hintojen yhdenmukaistumista on jo havaittavissa. Yhtenä esimerkkinä tästä ovat viime aikoina yleisen huomion kohteeksi tulleet autojen hinnat. Näitä käsitellään tarkemmin kehikossa 2. On tietenkin monia syitä siihen, miksi hinnat eivät ehkä yhdenmukaistu täysin. Esimerkiksi pysyvät erot euroalueen maiden välillisessä verotuksessa saattavat estää avoimen sektorin hyödykkeiden verollisten hintojen täyden yhdenmukaistumisen.

## Kehikko 2.

### Autojen hinnat euroalueella

Markkinoiden lisääntyvällä yhdentymisellä on maiden välisiä hintaeroja pienentävä vaikutus, mistä on esimerkkinä autojen hintakehitys euroalueella viime vuosina. Autojen valmistajat veloittivat aiemmin yleensä samoista automalleista merkittävästi toisistaan poikkeavia hintoja eri maissa. Hinnoittelussaan valmistajat ottivat huomioon esimerkiksi eri maiden suhteelliset tulotasot ja välillisen verotuksen erot. Käytännössä tämä yleensä merkitsi sitä, että korkean tulotason maissa autojen hinnat olivat kalliimmat kuin muualla. Tämä markkinoiden segmentointiin perustuva strategia oli autonvalmistajille selvästikin edullinen tuottojen maksimoinnin näkökulmasta.

Jotta tällainen hinnoittelustrategia olisi kestävä pitkällä aikavälillä, autonvalmistajien oli kuitenkin ehdottomasti pystyttävä segmentoimaan markkinat ja takaamaan, että arbitraasimahdollisuudet maiden välillä (autojen jälleenmyynti maasta toiseen) olisivat mahdollisimman pienet. Tämä taattiin monenlaisilla käytännöillä, joiden avulla muun muassa rajoitettiin takuiden, huollon, varaosamyynnin ja myyntijärjestelyjen voimassaoloa. Useat näistä käytännöistä kuitenkin kiellettiin asetuksessa, jonka Euroopan komissio antoi 28.6.1995 edistääkseen autojen vähittäiskaupan integroitumista (komission asetus (EY) N:o 1475/95 perustamissopimuksen artiklan 85 artiklan kohdan 3 soveltamisesta moottoriajoneuvojen jälleenmyyntiä ja huoltopalvelua koskevien sopimusten ryhmiin). Samoihin aikoihin syntyi nopeasti kasvava jälleenmyyjien ammattikunta – eli yritykset, jotka ostavat autot maista, joissa hinnat ovat halvimmat, ja myyvät ne edelleen kalliimman hintatason maissa asuville kuluttajille – ja kuluttajat tulivat entistä tietoisemmiksi mahdollisuuksista ostaa autoja todella edulliseen hintaan muista maista.

Uudenlaisesta toimintaympäristöstä on seurannut, että autojen hintaerot ovat kaventuneet nopeasti euroalueella. Euroopan komissio on vuodesta 1997 alkaen tilastoinut yli 70:n eniten myydyin automallin hintoja. Tilastot osoittavat, että autonvalmistajien käyttämät hinnoittelustrategiat ovat useissa tapauksissa johtaneet hintaerojen pienenemiseen. Vastoin yleistä käsitystä, jonka mukaan hinnat yleensä lähenevät kohti matalimpia hintoja, Euroopan komissio kuitenkin toteaa, että on merkkejä siitä, että monet autonvalmistajat pikeminkin nostivat hintoja ns. halvoilla markkinoilla kuin laskivat hintoja kalliilla markkinoilla<sup>1</sup>.

Komissio odottaa kiinnostuneena yhteisen rahan käyttöönoton vaikutusta autojen hintojen eroihin ja toteaa, että euron käyttöönotto 1.1.1999 tulee lisäämään hintojen vertailtavuutta euromaissa ja siten edistämään maidenvälistä kauppaa ja pienentämään hintaeroja entisestään.

<sup>1</sup> Euroopan komissio (PO IV): ”Car prices in the European Union on 1 November 1998 – differences decrease sharply”, DN: IP/99/60.

### Hintatasojen lähentyminen: tuottavuuden ja elintason yhdenmukaistuminen

Markkinoiden yhdentymisen ja hintojen vertailtavuuden paranemisen voidaan olettaa johtavan avoimen sektorin hyödykkeiden hintaerojen kaventumiseen. YKHI taas koostuu suureksi osaksi tavaroista ja palveluista, joilla ei voida tehdä helppoa kauppaa maasta toiseen, eli suljetun sektorin tuotteista ja palveluista. Selkeitä esimerkkejä näistä ovat asuminen ja erilaiset palvelut kuten kampaamopalvelut. Markkinoiden yhdentymisen

ja hintojen vertailtavuuden paranemisen ei voida olettaa automaattisesti edistävän tämän ryhmän hintojen lähentymistä.

Euroalueen kehityksessä on kuitenkin tekijöitä, joiden voidaan vielä olettaa johtavan näidenkin hintojen lähentymiseen. Tämän ymmärtämiseksi on ensinnäkin välttämätöntä pohtia, miksi suljetun sektorin hinnat ovat erilaiset eri maissa. Monilla tekijöillä on tässä oma merkityksensä (esimerkiksi erilaiset kulutustottumukset ja kysyntäpuolen erot), mutta käytettävissä oleva empiirinen aineisto viittaa siihen, että pitkällä



### Kehikko 3.

#### Balassan–Samuelsonin mallin mukainen vaikutus

Jos kaikki tavarat ja palvelut olisivat vapaasti vaihdettavissa maiden välillä, arbitraasimahdollisuus johtaisi teoriassa tilanteeseen, jossa hintatasot (yhteisessä rahassa mitattuna) olisivat samat ja ostovoimapariteetti pätsi täsmällisesti. Näin on kuitenkin harvoin käytännössä, ja useissa tutkimuksissa on osoitettu, että hintatasot vaihtelevat maittain hyvinkin paljon. Näitä eroja ei voida selittää kuljetuskustannusten, verojen tai tullimaksujen kaltaisilla tekijöillä. Hinnat ovat itse asiassa yleensä systemaattisesti alhaisemmat köyhemmissä kuin vauraammissa maissa, ja yksityiskohtaisemman tarkastelun perusteella näyttää siltä, että tämä johtuu suljetun sektorin tavaroiden ja palveluiden hintaeroista. Näihin kuuluvat mm. asunnot ja henkilökohtaiset palvelut. Lisäksi maissa, joissa tuottavuus ja siten elintaso kasvavat nopeammin kuin muissa maissa, hintatasot nousevat yleensä nopeammin (jälleen valuuttakurssimuutoksilla korjattuna). Balassan–Samuelsonin lähestymistapa<sup>1</sup> selittää nämä erot kytkemällä suljetun sektorin hyödykkeiden hintakehityksen tuottavuuden kasvuun.

Yksityiskohtaisempaa tarkastelua varten otetaan esimerkiksi kaksi rahaliittoon kuuluvaa maata, maat A ja B. Katsottaessa ensin tilannetta yhden maan (A) kannalta ajatellaan yksinkertaisena esimerkkinä taloutta, jossa on kaksi hyödykettä (joista toisella käydään kauppaa kansainvälisillä markkinoilla ja toisella kotimarkkinoilla), kaksi tuotannontekijää (pääoma ja työvoima), kilpaillut markkinat, vakiotuottoiset tuotantofunktiot molemmilla sektoreilla ja jossa on vapaa pääsy globaaleille pääomamarkkinoille. Näiden oletusten perusteella maan suljetun sektorin hyödykkeiden hintojen nousuvauhti suhteessa avoimen sektorin hyödykkeiden hintojen nousuvauhtiin saadaan seuraavasta kaavasta:

$$\Delta(P_{NT} - P_T) = \frac{SL_{NT}}{SL_T} \Delta PROD_T - \Delta PROD_{NT}$$

Kaavassa  $\Delta P_{NT}$  on suljetun sektorin hyödykkeiden hintojen muutosvauhti ja  $\Delta P_T$  avoimen sektorin hyödykkeiden hintojen muutosvauhti,  $\Delta PROD_{NT}$  ja  $\Delta PROD_T$  ovat molempien sektorien tuottavuuden kasvuvauhdit ja  $SL_{NT}$  ja  $SL_T$  sektoreiden tuotannon työvoimaosuudet. Koska kotimarkkinoille suunnattujen hyödykkeiden tuotanto (esim. palvelut) on työvoimavaltaisempaa kuin avoimen sektorin hyödykkeiden tuotanto (esim. tehdasteollisuus), suhdeluku  $SL_{NT}/SL_T$  on tyypillisesti yli 1. Esityksen helpottamiseksi tässä kuitenkin oletetaan, että tämä suhdeluku on 1, jolloin saadaan seuraava yhtälö:

$$\Delta(P_{NT} - P_T) = \Delta PROD_T - \Delta PROD_{NT}$$

Yhtälöstä nähdään, että jos tuottavuuden kasvu avoimella sektorilla on nopeampaa kuin suljetulla, suljetun sektorin hyödykkeiden hinnat nousevat nopeammin kuin avoimen sektorin hyödykkeiden hinnat. Mekanismin, jonka välityksellä tämä tapahtuu, on yksinkertainen. Tuottavuuden kasvu avoimella sektorilla pyrkii nostamaan tämän sektorin palkkoja, mutta koska tätä palkkojen nousua vastaa tuottavuuden kasvu, se ei nosta avoimen sektorin hyödykkeiden hintoja. Koska kuitenkin työvoiman oletetaan liikkuvan sektorista toiseen, kotimarkkinayrityksillä ei ole muuta vaihtoehtoa kuin tarjota korkeampia palkkoja pitääkseen työvoimansa. Suljetulla sektorilla ei ole palkkojen nousua vastaavaa tuottavuuden kasvua, jolloin kustannukset kasvavat. Kustannusten lisääntyessä suljetun sektorin hinnat nousevat.

Maan kuluttajahintaindeksin kokonaismuutosvauhti ( $\Delta PC$ ) voidaan esittää avoimen ja suljetun sektorin hyödykkeiden hintojen muutosvauhtien painotettuna keskiarvona seuraavasti:

$$\Delta PC = \alpha \Delta P_T + (1 - \alpha) \Delta P_{NT} = \Delta P_T + (1 - \alpha) (\Delta PROD_T - \Delta PROD_{NT})$$

jossa  $\alpha$  on avoimen sektorin hyödykkeiden osuus kulutuksesta. Kuluttajahintaindeksin kokonaisnousu määräytyy näin ollen avoimen sektorin hyödykkeiden hinnannousun ja näiden kahden sektorin tuottavuuden

<sup>1</sup> Balassa B. (1964) *The purchasing power parity doctrine: a reappraisal. The Journal of Political Economy*, 72, ja Samuelson P. A. (1964) *Theoretical notes on trade problems. Review of Economics and Statistics*, 46.

kasvun eron perusteella. Mitä nopeampi avoimen sektorin tuottavuuden kasvu on (suhteessa suljettuun), sitä suurempi kuluttajahintaindeksin nousu on (*ceteris paribus*).

Vastaavat riippuvuudet voidaan johtaa maata B varten. Määritelmän mukaisesti avoimen sektorin hyödykkeiden hintojen nousuvauhti on sama joka maassa. Yksinkertaisuuden vuoksi tehdään kaksi lisäoletusta: tuottavuuden kasvu suljetulla sektorilla on yhtä suuri maassa A ja maassa B ja avoimen sektorin hyödykkeiden osuus kulutuksesta on myös yhtä suuri molemmissa maissa. Tällöin maiden A ja B kuluttajahintojen muutosvauhtien ero määräytyy seuraavasti:

$$\Delta PC - \Delta PC^B = (1 - \alpha)(\Delta PROD_T - \Delta PROD^B_T)$$

Siten näiden kahden maan välinen kuluttajahintojen muutosvauhtien ero riippuu, tehdyt oletukset huomioon ottaen, molempien maiden avointen sektorien tuottavuuskasvun eroista. Jos maan A avoimen sektorin tuottavuus kasvaa nopeammin, palkat ja – edellä kerrotusta syystä – kotimarkkinahyödykkeiden hinnat nousevat nopeammin. Tästä syystä kokonaisinflaatio on maassa A nopeampi kuin maassa B.

Useissa viimeaikaisissa tutkimuksissa on saatu tuloksia, jotka tukevat Balassan–Samuelsonin hypoteesiä. Näissä tutkimuksissa on yleensä käytetty ekonometrisiä menetelmiä, joilla on pyritty saamaan selville, onko suhteellisten hintatasojen ja suhteellisen tuottavuuden välillä pitkäaikaista riippuvuutta (yhteisintegroituvuutta). Soveltavissa tutkimuksissa tätä kysymystä on lähestytty kahdesta eri näkökulmasta: osassa tutkimuksista keskitytään suhteellisten hintojen pitkän aikavälin muutosten ja tuottavuuserojen riippuvuuteen maiden välillä, kun taas toisissa analysoidaan tuottavuus- ja inflaatioerojen keskinäistä yhteyttä maiden eri sektorien välillä. Edellisen lähestymistavan mukaisten tutkimusten yleinen päätelmä on, että suhteellisten hintatasojen mittaisten kehityksen ja tuottavuuserojen kehityksen välillä voidaan osoittaa yhteys. Jälkimmäisen lähestymistavan mukaan on todettu selvä seuraussuhde avoimen sektorin tuottavuuden kasvun ja suljetun sektorin inflaation välillä.

Tuoreet tutkimukset osoittavat, että vaikka jotkin hypoteesin rajoittavammista oletuksista eivät saakaan tukea aineistosta, euroalueella on kuitenkin selvästi ollut havaittavissa Balassan–Samuelsonin mallin mukaista vaikutusta.

aikavälillä suljetun sektorin hintojen mittaisten erojen hallitsevana selittävänä tekijänä ovat taloudellisen kehityksen (tai elintason) erot maiden välillä. Taloudellisesti muita vauraammissa maissa myös suljetun sektorin hintataso on yleensä korkeampi. Tämä johtuu siitä, että korkea elintaso heijastaa varsin hyvin talouden avoimen sektorin (esimerkiksi tehdasteollisuus, maatalous ja kansainvälisen kaupankäynnin kohteena olevat palvelut) hyvää tuottavuutta. Yhdentyneillä kansallisilla työmarkkinoilla tämä merkitsee sitä, että koko taloudessa palkat ovat yleensä korkeampia kehittyneemmissä maissa. Suljetun sektorin mahdollisuudet lisätä tuottavuuden kasvua ovat tavallisesti kuitenkin rajallisemmat kuin avoimen sektorin (verrattakoon esimerkiksi henkilökohthaisten palvelujen sektoria autojen tuotantoon). Näin ollen yleinen palkkojen nousu, joka johtuu

avoimen sektorin tuottavuuden kasvusta, lisää suljetun sektorin tuotteiden tuotantokustannuksia, minkä vuoksi suljetun sektorin tuotteiden suhteelliset hinnat nousevat. Tämä on staattinen tilannekuva. Dynaamisessa ympäristössä vähemmän kehittynyt maa pyrkii saavuttamaan naapurimaiden tason (ns. catching-up-prosessi, jolloin maan tuottavuuden ja elintason paraneminen on nopeampaa kuin muissa maissa), ja sen suljetun sektorin kustannukset lisääntyvät nopeammin kuin muiden maiden (edellä mainitun Balassan–Samuelsonin mallin mukaisesti). Tästä syystä yleinen hintataso nousee suhteellisesti nopeammin. Eurooppaan sovellettuna tämä merkitsee sitä, että tuottavuuden ja elintason eroja ajan mittaan vähentävän kehityksen myötä suljetun sektorin hinnat nousevat nopeammin catching-up-prosessissa olevissa maissa ja lähentyvät kohti kehitty-

neempien maiden tasoa. Kahdenkymmenen viime vuoden kokemukset osoittavat selvästi, että catching-up-prosessi on vaikuttanut euroalueen kehitykseen siten, että vähemmän vauraiden maiden tuottavuus ja elintaso ovat nousseet nopeammin kuin muiden maiden. Markkinoiden yhdentymisen lisääntyessä ja varsinkin yhteisen rahan käyttöönoton toteuduttua pääoman vapaan liikkuvuuden ja tekniikan saavutusten välityksen pitäisi edelleen vauhdittaa reaalityalouksien lähentymistä. Tällöin voidaan olettaa, että catching-up-prosessissa olevissa maissa suljetun sektorin hyödykkeiden hintojen nousuvauhti on nopeampaa kuin muissa maissa. Koska avoimen sektorin hyödykkeiden hintojen pitäisi nousta suunnilleen samaa vauhtia koko Euroopan unionissa, merkitsisi tämä sitä, että catching-up-prosessissa olevien maiden yleisen hintatason (joka on avoimen ja suljetun sektorin hintojen painotettu keskiarvo) pitäisi nousta nopeammin kuin muiden maiden.

Käytettävissä olevat empiiriset tutkimukset osoittavatkin, että Balassan–Samuelsonin hypoteesilla on ollut merkitystä euroalueen kehityksen selittäjänä.

#### 4 Syitä euroalueen nykyisiin inflaatioeroihin

Kuten edellä todettiin, potentiaaliset inflaatioerot johtuvat lukuisten satunnaistekijöiden lisäksi hintatasojen lähentymisestä (sekä markkinoiden yhdentymisen että Balassan–Samuelsonin mallin mukaisen vaikutuksen vuoksi) ja suhdanne-eroista.

Kuviossa 1 vertaillaan euroalueen maiden inflaatiovauhteja ja vastaavia kuluttajahintatasoja (OECD:n aineiston perusteella). Näin saatujen euroalueen suhteellisten hintatasojen ja suhteellisten inflaatiovauhtien välillä on voimakas ja merkitsevä negatiivinen riippuvuus (korrelaatiokerroin  $-0,7$ ). Tämä tukee ajatusta, että hintatasojen lähentymisellä pystytään todellakin selittämään huomattava osa YKHI-inflaation eroista euroalueen eri maissa.

#### Suhdannetekijät

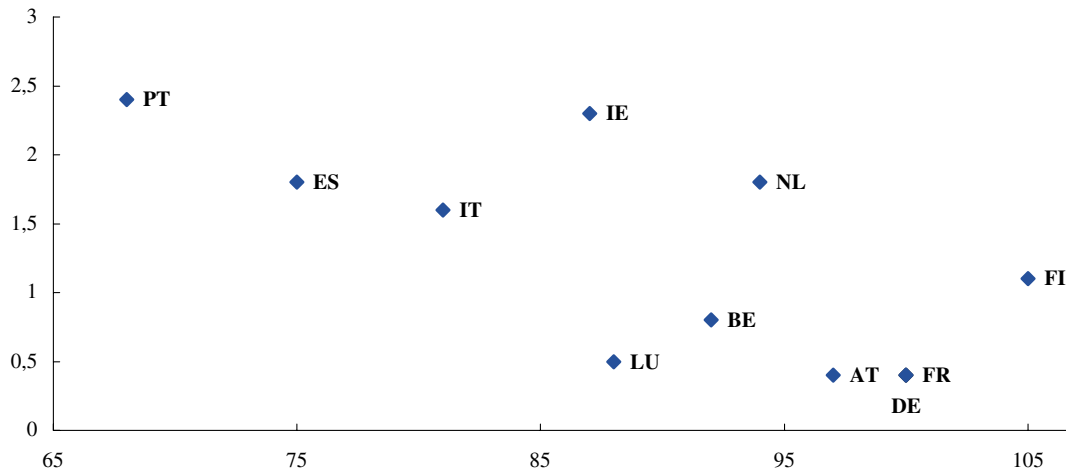
On selvää, että talouden kysyntäpuolella on useita tekijöitä, jotka voisivat lyhyellä aikavälillä synnyttää rahaliiton sisäisiä inflaatioeroja. Erityisesti rahaliittoon osallistuvien maiden erilaiset suhdannevaiheet voisivat aiheuttaa eroja hintakehityksessä. Suurin osa tällaisista vaikutuksista välittyisi suljetun sektorin hyödykkeiden hintojen kautta. Lyhyellä aikavälillä nämä hinnat riippuvat pikemmin kotimaisesta kuin kansainvälisestä kysynnästä. Koska avoimen sektorin hyödykkeiden hintojen pitäisi määritelmällisesti kytkeytyä läheisesti koko alueen kehitykseen eikä tietyn maan tilanteeseen, voisi kotimaisen suhdannevaiheen sitä vastoin odottaa vaikuttavan vähemmän avoimen sektorin hyödykkeiden hintoihin. Kuten hyvin tiedetään, talouden suhdannevaiheen mittaamiseen liittyy huomattavia vaikeuksia, jotka ovat yleensä erityisen suuria maittaisilla vertailuilla tehtäessä. Vaikka suhdannevaihtelut ovat euroalueella ajan mittaan muuttuneet aiempaa enemmän samanlaisiksi (ks. Kuukausikatsauksen heinäkuun numero), käytettävissä oleva aineisto viittaa siihen, että alueen eri maiden suhdanteet poikkeavat jonkin verran toisistaan.

Suhdanne-eroja pitäisi periaatteessa voida parhaiten mitata suhteellisten tuotantokuilujen avulla (ts. toteutuneen ja potentiaalisen tuotannon eroilla). Tuotantokuilujen laskemiseen liittyy kuitenkin vaikeita mittausongelmia, ja erilaiset laskemistavat voivat antaa hyvin erilaisia tuloksia. Näiden ongelmien vuoksi tässä tarkastellaan inflaation ja BKT:n määrän kasvuvauhdin välistä suhdetta. Kuviossa 2 vertaillaan yksittäisten maiden inflaatiovauhteja ja BKT:n kasvua vuonna 1998. Kuten kuviosta käy ilmi, euroalueen yksittäisten maiden inflaatiovauhdin ja reaalityalouksen välillä näyttää olevan positiivinen riippuvuus, vaikka se onkin melko heikko eikä yksinään ole tilastollisesti merkitsevä (korrelaatiokerroin  $0,4$ ).

## Kuvio 1.

### Suhteelliset kuluttajahintatasot ja inflaatio euroalueella

(12 kk:n keskimääräinen inflaatiiovauhti: heinäkuu 1998–1999/heinäkuu 1997–1998; hintataso: tammikuu 1999 [Saksa = 100])



Lähteet: Eurostat ja OECD.

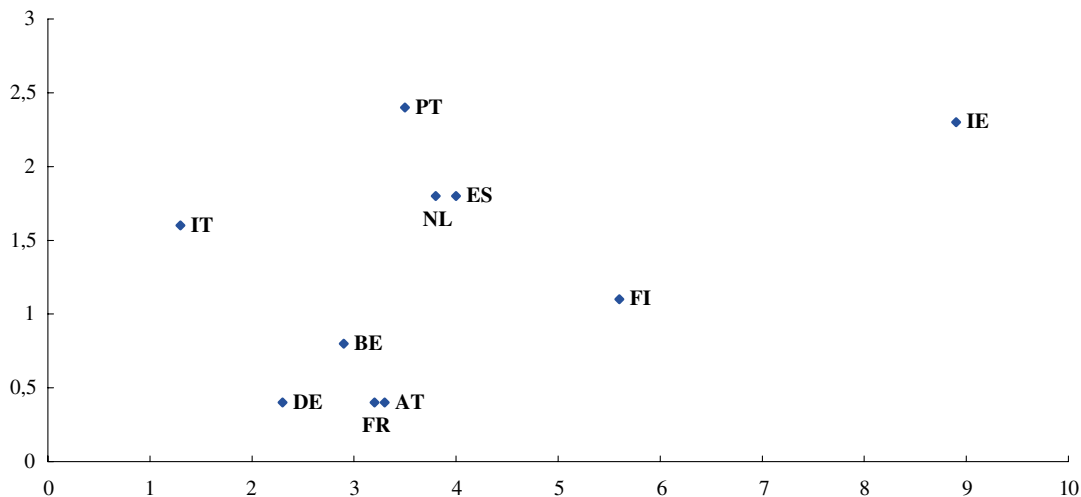
Yhdessä nämä molemmat tekijät – hintatasojen lähentyminen ja suhdannevaiheen erot – näyttävät selittävän huomattavan osan nykyisistä YKHI-inflaatiiovauhtien eroista maiden välillä. Yksinkertaisella yhtälöllä, jolla suhteellinen YKHI-inflaatio

kytketään suhteelliseen hintatasoon ja suhdannevaiheeseen, pystytään selittämään noin 80 % YKHI-inflaation eroista euroalueen maiden välillä. Molemmat tekijät osoittautuvat tässä erityin merkitseviksi.

## Kuvio 2.

### Tuotannon kasvu ja inflaatio euroalueella

(12 kk:n keskimääräinen inflaatiiovauhti: heinäkuu 1998–1999/heinäkuu 1997–1998; tuotannon kasvu 1998)



Lähde: Eurostat.

## 5 Päätelmät

Yhteisen rahan käyttöönotto takaa sen, että euroalueen hintatason kehityksen määrää viime kädessä eurojärjestelmän yhteinen rahapolitiikka, mutta tämä ei tarkoita sitä, että inflaatiovauhti yksittäisissä maissa olisi aina sama kuin koko euroalueella. Erilaisia YKH:n nousuvauhteja onkin jo voitu havaita euroalueella, mikä on julkisuudessaakin herättänyt enenevää huomiota. Nämä erot ovat kuitenkin historiallisesti katsoen vähäisiä, ja vertailu Yhdysvaltojen kanssa viittaa siihen, että niiden suuruus ei ole mitenkään poikkeuksellista edes pitkään jatkuneessa rahanliitossa. Monet tilastolliset ja satunnaistekijät voisivat aiheuttaa hintaindekseissä häiriöitä, jotka ilmenisivät mitatun inflaatiovauhdin eroina eri maissa. Kuitenkin myös syvemmällä olevilla tekijöillä on vaikutusta. Näitä keskeisiä yleisiä tekijöitä on nykytilanteessa kaksi. Ensinnäkin hintatasojen lähentyminen kohti yhteistä tasoa voisi synnyttää inflaatioeroja markkinoiden yhdentymisen, hintojen vertailtavuuden ja reaalityalouksien lähentymisen lisääntyessä. Sikäli kuin hintojen lähentyminen on seurausta markkinoiden yhdentymisestä, ei ole tarpeen katsoa siitä syntyvien inflaatioerojen aiheuttavan ongelmia talouspoli-

tiikan kannalta. Toiseksi myös maiden väliset suhdanneerot voivat synnyttää inflaatioeroja. Käytettävissä olevan aineiston perusteella näyttää käytännössä siltä, että molemmat tekijät ovat tärkeitä euroalueen maiden välisten nykyisten inflaatioerojen selittäjinä.

Vaikka tällaisten maittaisten erojen analysointi on kiintoisaa arvioitaessa talouskehitystä sekä suhdannevaihteluiden että pitkän aikavälin kannalta, on korostettava, että eurojärjestelmän yhteistä rahapolitiikkaa voidaan ohjata hintavakaustavoitetta kohti ainoastaan koko alueen näkökulmasta. Tästä syystä rahapolitiikalla ei voida vaikuttaa euroalueen eri maiden välisiin YKH:n nousuvauhdin eroihin. Jos kuitenkin syntyisi suuria ja pitkään kestäviä inflaatioeroja, jotka eivät perustuisi markkinoiden yhdentymisen ja reaalityalouksien lähentymisen vaikutuksiin, nämä voisivat johtaa yksittäisissä euromaissa haitallisiin kilpailukyyn muutoksiin ja talouden tasapainottomuuksiin. Tilanteeseen olisi tällöin perusteltua reagoida kansallisen politiikan – etenkin rakennepolitiikan – keinoin.

# EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000

*Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) on keskittänyt merkittävän määrän vuoteen 2000 siirtymiseen liittyviä ponnisteluja ja resursseja, vaikka Euroopan keskuspankin (EKP) ja kansallisten keskuspankkien järjestelmien vuosi 2000 -yhteensopivuuden odotettiin olevan suhteellisen hyvä, koska EKPJ on verrattain uusi instituutio. Mittavan testaamisen jälkeen EKP on luottavainen, että EKPJ:n järjestelmät toimivat asianmukaisesti myös vuonna 2000. Näitä järjestelmiä ovat mm. rahapoliittisten päätösten valmistelussa tarvittavat tekniset tiedonsiirtojärjestelmät, rahapoliittisten operaatioiden toteuttamiseen liittyvät järjestelmät, TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer, Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä) ja kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli (CCBM). EKP ja kansalliset keskuspankit ovat kuitenkin testanneet jatkuvuussuunnitelmiaan sen varmistamiseksi, että toiminta voi jatkua sujuvasti myös odottamattomissa tilanteissa. Samalla on myös analysoitu vuoteen 2000 siirtymisen raha- ja reaali-loudellisia vaikutuksia, eivätkä ne todennäköisesti merkittävästi vaikuta EKP:n rahapolitiikan keskipitkän aikavälin strategiaan. Joka tapauksessa eurojärjestelmän (johon kuuluvat EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit) rahapolitiikan toimintakehikko varmistaa, että rahapolitiikan toteuttaminen on hyvin joustavaa, ja toimintakehikko on suunniteltu kattamaan markkinaosapuolten likviditeettitarpeet kysynnän suuruudesta riippumatta. EKP ei pidä tarpeellisena, että yleisö varautuisi vuosituhannen vaihteeseen käteisvarjoaan lisäämällä. Kansallisten keskuspankkien hallussa olevat setelit riittävät tarvittaessa kattamaan setelien tavallista runsaamman kysynnän.*

## I Vuosi 2000 -ongelman laajuus

Vuosi 2000 -ongelma vaikuttaa yksittäisiin henkilöihin ja yrityksiin kaikkialla maailmassa. Vaikka yleisen katsantokannan mukaan jokainen yksittäinen instituutio on pääasiassa itse vastuussa vuoteen 2000 siirtymisestä, on rahoitussektorilla kahden viime vuoden aikana käynnistetty useita hankkeita koordinoimaan sekä kansallisia että kansainvälisiä toimenpiteitä. Euroopan rahoitussektori on ponnistellut merkittävästi vuoteen 2000 liittyvien ongelmien ratkaisemiseksi erityisesti vuoden 1999 alun jälkeen euron käyttöönoton valmistelun päätyttyä. Erityisen merkittäviä ovat yksityisten instituutioiden perustaman Global 2000 Co-ordinating Group -yhteistyöelimen ja rahoitusmarkkinoita valvovien viranomaisten yhteisen Joint Year 2000 Council -yhteistyöelimen aloitteet. Lisäksi peruspalvelujen, kuten veden, sähkön ja televiestintäpalvelujen, toimittajien järjestelmien vuosi 2000 -yhteensopivuus on yleensä ollut tyydyttävää.

Kansainvälisellä pankki- ja rahoitussektorilla on ollut valtava haaste rahoitusjärjestelmiensä toimivuuden varmistamisessa vuosituhannen vaihteen jälkeen. Euroalueen rahoituslaitokset (ml. eurojärjestelmä) suorittivat perusteellisia testejä yhteistyössä infrastruktuuritoimittajien kanssa tietotekniikkajärjestelmiensä vuosi 2000 -yhteensopivuuden varmistamiseksi. Useiden muiden instituutioiden tapaan eurojärjestelmä on kuluneen vuoden aikana antanut etusijan vuoteen 2000 liittyville toimenpiteille ja varmistanut järjestelmiensä vuosi 2000 -yhteensopivuuden kattavalla testaamisella. Vuoden 1999 puolivälin jälkeen eurojärjestelmä on keskittänyt jatkuvuussuunnitelmien tarkistamiseen ja testaamiseen, mahdollisten rahapoliittisten ja oikeudellisten vaikutusten arviointiin ja tehokkaan tiedonvälityskanavan perustamiseen EKPJ:lle siirtymääjaksi.

## Kehikko I.

### Vuosi 2000 -yhteensopivuus

Vuosi 2000 -yhteensopivuusongelma johtuu pääasiassa tiedostoissa, raporteissa, kuvaruuduissa, tietokannoissa, ohjelmissa ja ohjelmien työalueissa olevasta kentästä, joka määrittää vuosiluvun. Tätä kenttää käyttävät ohjelmat, jotka määrittävät aikakriittisiä tietoja ja ajastettuja tapahtumia. Kaksinumeroista vuosilukukenttää käyttävät ohjelmat eivät välttämättä kykene erottamaan vuosilukua 1900 vuodesta 2000. Vuosi 2000 -ongelma voi vaikuttaa myös ei-tietoteknisiin järjestelmiin kuten, peruspalvelu-, kulunvalvonta- ja laitehallintajärjestelmiin niihin upotettujen mikrosirujen käyttämien päivämäärätietojen kautta.

Tämän vuoksi testaaminen on välttämätöntä ja havaitut ongelmat on korjattava sen takaamiseksi, että tietokoneet tunnistavat vuodenvaihteen jälkeen uuden päivämäärän vuodeksi 2000. EKP on arvioinut järjestelmiensä yhteensopivuutta British Standards Institutionin vuosi 2000 -yhteensopivuuden määritelmän mukaisesti seuraavien ehtojen perusteella:

1. Mikään kuluvan päivän päivämääräarvo ei aiheuta toiminnan keskeytymistä.
2. Päivämäärään perustuvien toimintojen on jatkuttava ennallaan, olipa päivämäärä vuonna 2000, sitä ennen tai sen jälkeen.
3. Kaikissa käyttöliittymissä ja tietovarastoissa jokaisen päivämäärän vuosisata on ilmaistava joko suoraan tai sen on perustuttava selkeisiin algoritmeihin tai johtamissääntöihin.
4. Vuosi 2000 on tunnistettava karkausvuodeksi.

## 2 EKPJ:n tekniset toimenpiteet yhteensopivuuden varmistamiseksi

Koska vuosi 2000 -ongelma perustuu tietokonetekniikkaan, EKPJ keskittyi aluksi tietotekniikkajärjestelmiensä vuosi 2000 -yhteensopivuuden varmistamiseen. Erityisesti keskityttiin rahapolitiikan toteuttamiseen liittyviin järjestelmiin ja TARGETiin.

### Rahapolitiikan toteuttamiseen liittyvien järjestelmien testaaminen ja korjaaminen

Eurojärjestelmällä on hyvin kehittynyt tekninen infrastruktuuri, jolla EKP ja kansalliset keskuspankit kytketään toisiinsa. Tähän infrastruktuuriin on lisätty sovelluksia, joita käytetään rahapolitiittisten operaatioiden, kuten avomarkkinaoperaatioiden ja kahdenvälisen interventioiden, toteuttamiseen ja rahapolitiittisten päätösten valmistelussa tarvittavien tilasto- ja muiden tietojen vaihtamiseen.

Kansalliset keskuspankit toteuttavat hajautetusti eurojärjestelmän rahapolitiittiset toimenpiteet EKP:n ohjeiden mukaisesti. Kaikki 11 kansallista keskuspankkia toimittavat EKP:lle tilastotietoja, joiden perusteella EKP tekee rahapolitiittiset päätökset. Koska näihin operaatioihin käytettävät järjestelmät ovat integroituja, päätettiin testaaminen suorittaa sekä paikallisesti että EKPJ:n laajuisesti.

Jokainen kansallinen keskuspankki oli vastuussa sisäisten järjestelmiensä ja EKPJ:n paikallisten osajärjestelmien yhteensopivuuden varmistamiseksi suoritettavista testisarjoista. Omien sisäisten järjestelmiensä yhteensopivuustestien lisäksi EKP järjesti EKPJ:n laajuisten järjestelmien ensimmäiset testit, sikäli kuin se oli mahdollista EKP:n suljetussa ympäristössä. Tällä tavoin eurojärjestelmän laajuisten järjestelmien kaikkien osien vuosi 2000 -yhteensopivuus testattiin vuoden 1999 ensimmäisten kuukausien aikana.

Yksittäisten testien päätyttyä suoritettiin EKP:n ja eurojärjestelmään kuuluvien kansallisten keskuspankkien kahdenväliset testit, joihin myös muiden EU-maiden kansallisten keskuspankit saivat osallistua. Nämä tehtiin simuloitussa vuosi 2000 -ympäristössä sovellusten toimivuuden testaamiseksi. Testeissä havaittiin vain hyvin pieni määrä vuoteen 2000 liittyviä ongelmia, mikä johdettiin pääasiassa siitä, että eurojärjestelmän integroidut ja yksittäiset järjestelmät ovat verrattain uusia. Muutamat havaitut yhteensopivuusongelmat pystyttiin korjaamaan välittömästi. Niinpä voidaan olla riittävän varmasti vakuuttuneita siitä, että eurojärjestelmän rahapolitiikkaan liittyvät järjestelmät ovat vuosi 2000 -yhteensopivia.

### **TARGETin ja kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin testaaminen ja korjaaminen**

TARGET on hajautettu järjestelmä, joka yhdistää kansalliset reaaliaikaiset bruttomaksujärjestelmät (RTGS) Interlinking-kytkentäsovelluksen kautta, ja sitä käytetään maasta toiseen suoritettavien maksujen tehokkaaseen välitykseen koko EU:n alueella.

EKPJ:n muiden vuosi 2000 -toimenpiteiden mukaisesti myös TARGETia on testattu huolellisesti. Testeissä noudatettu lähestymistapa perustui samaan menettelyyn, jota käytettiin menestyksellisesti TARGETin testaamisessa ennen sen käyttöönottoa 4.1.1999.

TARGETia testattiin useissa eri vaiheissa. Ensimmäisessä vaiheessa kansalliset keskuspankit ja EKP testasivat sen kansallisia osia ja yhteyksiä SWIFT FIN -palveluun. Ensimmäisen vaiheen jälkeen suoritettiin järjestelmien väliset testit, joissa kansallisten keskuspankkien ja EKP:n järjestelmät toimivat yhden päivän ajan simuloitussa vuosi 2000 -ympäristössä. Testattuihin toimintoihin kuuluivat järjestelmien käynnistäminen, maksujen käsittely, päivän lopetusajot, järjestelmien sulkeminen ja valmistelut seuraavaa pankkipäivää varten. Toisessa vaiheessa kansallisten RTGS-järjestelmien testaukseen osallistui paikallisia luottolaitoksia. Lisäksi eräät EU:n kansalliset RTGS-järjestelmät osallistuivat New York Clear-

ing Housen kesäkuussa 1999 järjestämään maailmanlaajuiseen vuosi 2000 -testiin.

TARGETin vuosi 2000 -yhteensopivuutta esiteltiin lauantaina 25.9.1999. Useat sadat luottolaitokset osoittivat kykenevänsä lähettämään ja vastaanottamaan maasta toiseen suoritettavia TARGET-maksuja koko päivän mittaisessa kenraaliharjoituksessa simuloitussa vuosi 2000 -ympäristössä. Joissakin maissa kansallisia maksujärjestelmiä on testattu myös kolmansien osapuolien kanssa.

Myös kirjeenvaihtajakeskuspankkimallia on testattu. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli on järjestelmä, joka mahdollistaa toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevien vakuuksien käytön rahapoliittisissa operaatioissa ja maksujärjestelmissä. Malli perustuu kansallisten keskuspankkien ja EKP:n monenvälisiin sopimuksiin. Koska kaikki tietojenvaihto on kahdenvälistä, vuosi 2000 -yhteensopivuutta testattiin kahdenvälisesti sellaisten instituutioiden kesken, jotka käyttävät tietokonejärjestelmiä tähän toimintoon. Testeissä ei ilmennyt ongelmia.

### **EU:n maksujärjestelmien seuranta**

EKPJ seuraa myös EU:n muiden maksujärjestelmien vuosi 2000 -valmistelujen edistymistä. Seuranta koskee sekä suuria maksuja välittäviä että pieniä maksuja välittäviä tärkeitä maksujärjestelmiä, erityisesti niitä järjestelmiä, jotka suorittavat päivän lopun saldonsa TARGETin kautta. TARGETin vuosi 2000 -strategiaa standardina käyttäen perustettiin maakohtainen raportointimenetelmä. Näin varmistettiin, että kaikki maksujärjestelmät suorittivat sisäiset testinsä huhtikuun 1999 loppuun mennessä ja monenväliset testit kesäkuun 1999 loppuun mennessä. EU:n kaikki merkittävimmät maksujärjestelmät ja arvopapereiden selvitysjärjestelmät näyttävät edistyvän hyvin vuosi 2000 -valmisteluissaan ja noudattavat ennalta asetettua toimintakehikkoa. Käytettävissä olevien tietojen mukaan euroalueen elektroniset pienten maksujen järjestelmät ja pankkiautomaatit ovat läpäisseet testit, ja niinpä niiden odotetaan toimivan moitteettomasti. EKPJ seuraa tarkasti niiden muutaman pienten maksujen järjestelmän edistymistä, joiden valmistelut olivat hieman jäljessä.



### 3 Muut varotoimenpiteet

Tällaisen perusteellisen testaamisen jälkeen on tärkeää, että saavutettu yhteensopivuus ylläpidetään ja että sitä ei vaaranneta järjestelmien lisämuutoksilla. Eurojärjestelmä siirtyi 1.10.1999 vaiheeseen, jossa järjestelmiin ei ole tarkoitus tehdä mitään muutoksia (moratorium). Tämä vaihe päättyy 1.3.2000. EKP ei kuitenkaan voi sulkea pois odottamattomia ongelmia, jotka voivat vaikuttaa sen järjestelmien sujuvaan toimintaan.

Tämän vuoksi EKP tarkastelee varotoimenpiteenä euron käyttöönottoa varten kehitettyjä jatkuvuussuunnitelmia niiden käyttökelpoisuuden varmistamiseksi, mikäli vuoteen 2000 siirryttäessä ilmenee ongelmia. Mainittakoon, että Euroopan merkittävien peruspalvelujen, kuten kaasun, sähkön, veden ja televiestintäpalvelujen, toimittajien suorittamien vuosi 2000 -testien viimeaikaiset tulokset ovat olleet hyvin positiivisia.

#### Kehikko 2.

##### TARGET on kiinni 31.12.1999

EKP ilmoitti 31.3.1999, että TARGET-järjestelmä on kiinni 31.12.1999 sen varmistamiseksi, että EKPJ:n lisäksi myös muiden eurooppalaisten rahoituslaitosten siirtyminen vuoteen 2000 sujuisi ongelmitta. Kyseisenä päivänä pankit voivat siis suorittaa vuoden loppuun liittyvät toimet ja ottaa tarvittavat varmuuskopiot järjestelmistään ennen siirtymistä vuoteen 2000.

### 4 Vaikutukset rahatalouteen, rahoitusmarkkinoihin ja muuhun talouteen

Tiiviiden vuosi 2000 -yhteensopivuuteen tähtävien sisäisten valmistelujensa lisäksi EKP on myös analysoinut, mitä vaikutuksia vuoteen 2000 siirtymisellä voi olla euroalueella. Analysoinnin perusteella EKP on sitä mieltä, että suurella yleisöllä ei ole vuosituhannen vaihteessa mitään tarvetta pitää hallussaan suurempia määriä seteleitä kuin vuodenvaihteen aikaan yleensä on tapana. Vapauttaakseen setelintuotantokapasiteettiaan euroseteleiden tuotantoon kansalliset keskuspankit ovat tuottaneet varastoihinsa normaalia suuremmat määrät kansallisia seteleitä, joiden on määrä riittää vuoteen 2002 saakka. Niinpä kansallisilla keskuspankeilla olisi riittävän suuret setelivarastot kysynnän kattamiseksi, jos vuodenvaihteen tienoilla ilmenisi jokin tavallisuudesta poikkeava, varotoimen luonteinen setelien kysyntä.

Mahdollisella seteleiden kysynnän kasvulla vuodenvaihteen aikoihin ei todennäköisesti olisi kuin vähäinen ja tilapäinen vaikutus lavean raha-aggregaatin M3:n määrään (tälle raha-aggregaatille on annettu merkittävä asema eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa), koska mahdollinen ylimääräinen liikkeessä olevan rahan tarve katet-

taisiin oletettavasti suurimmaksi osaksi M3:een sisältyvistä lyhytaikaisista pankkitalletuksista. Lisäksi on odotettavissa, että heti, kun pelot tietoteknisten ongelmien aiheuttamista merkittävästä häiriöistä hälvenevät vuoden 2000 vaihtumisen jälkeen, kotitaloudet vähentävät hallussaan olevan käteisen rahan määrää asteittain normaalitasolle.

Vuoteen 2000 siirtymisellä voidaan odottaa olevan joitakin muitakin taloudellisia vaikutuksia. Sen lisäksi, että sillä on toimialakohtaisia vaikutuksia, jotka johtuvat resurssien ohjaamisesta vuosi 2000 -ongelmasta selviytymiseen, voivat mahdolliset tuotantoprosesseihin vaikuttavat toimintahäiriöt aiheuttaa tilapäisiä taloudellisia seurauksia. Tästä syystä vuosi 2000 -ongelma saattaa joissakin yrityksissä johtaa tuotteiden hamstraamiseen, jotta niiden saanti ei katkeaisi vuoden 2000 alussa. Kotitaloudet ehkä myös kasvattavat ruoka- ym. varastojaan. Tietotekniikkahankintojen aikaistaminen saattaa lisäksi vaikuttaa kiinteisiin investointeihin. Nämä tekijät voivat kaiken kaikkiaan vääristää talouskehitystä jonkin verran vaikuttamalla talouskasvua kiihdyttävästi vuoden 1999

lopussa ja taas talouskasvua heikentävästi vuoden 2000 alussa. Ne voivat myös vaikuttaa rahataloudellisesti pankkien lainanannon tilapäisenä kasvuna. Vaikka mitään näistä vaikutuksista ei voida arvioida kohtuullisella tarkkuudella, on todennäköistä, että ne ovat pienehköjä eivätkä vaikuta euroalueen pitkän aikavälin kasvu- ja inflaationäkymiin.

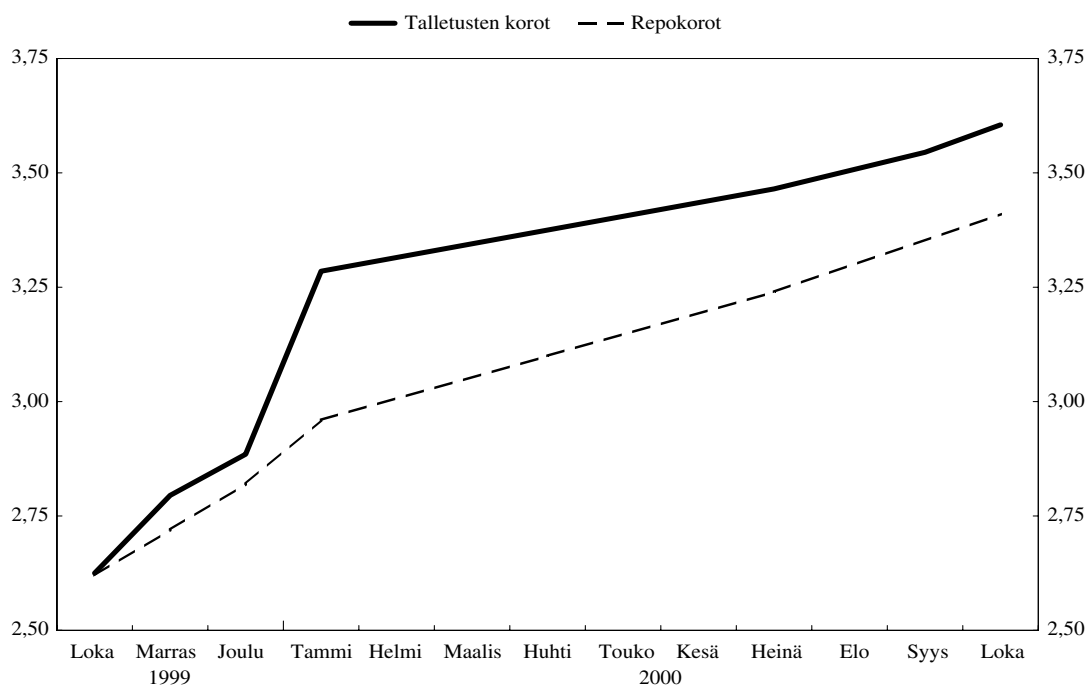
Vuosituhanne vaihteen vaikutukset rahatalouteen ja muuhun talouteen eivät siis todennäköisesti ole merkittäviä rahapolitiikan keskipitkän aikavälin strategian kannalta. Rahoitusmarkkinoihin on kuitenkin vaikuttanut käsitys siitä, että vuosituhanne vaihteeseen ajoittuvaan lyhytaikaiseen luotonantoon liittyy normaalia suurempia riskejä, erityisesti jos tällainen luotonanto on vakuudetonta. Joulukuussa 1999 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuuri perusteella johdettu korko onkin viime kuukausina ollut korkeampi kuin laskennallinen korko, joka saadaan laskemalla väliarvo syyskuussa 1999 ja maaliskuussa 2000 erääntyvien sopimusten perusteella johdetuista koroista. Tämä ”vuosi 2000 -piikki” on kesän mittaan ollut kasvussa, mutta aivan viime aikoina se on pienentynyt merkittävästi. ”Vuoden 2000 -piikki” on nähtävissä oheisessa kuviossa, joka kuvaa eripituisten vakuudettomien pankkien välisten talletusten korkoja 6.10.1999.

On kuitenkin korostettava, että vuosituhanne vaihtumisen vaikutus lyhyisiin korkoihin on merkittävästi pienempi silloin, kun kyseessä ovat vakuudelliset transaktiot. Oheisesta kuviossa ilmenee, että talletusten käyrä nousee joulukuussa ylemmäksi, kun siihen vaikuttaa ennakoitu vuodenvaihteen piikki. Vakuudellisten instrumenttien tuottokäyrä on sen sijaan paljon tasaisempi. Tästä voidaan päätellä markkinaosapuolten luottavan siihen, että eurojärjestelmä pystyy turvaamaan riittävän likviditeetin saannin. Merkittävä ero vakuudellisten ja vakuudettomien transaktioiden ennakoitujen korkojen välillä samalla kuitenkin ilmentää kasvanutta tietoisuutta vuosituhanne vaihteen luottoriskinäkökohdista.

## Kuvio 1.

### Talletus- ja repomarkkinoiden tuottokäyrä

(6.10.1999, vuotuinen korko, maturiteetteittain)



Lähde: Reuters.

Huom. Kuviossa esitetyt korot ovat spotkorkoja. Se, että futuurisopimuksista johdettu vuosituhanne vaihteeseen ajoittuvien vakuudettomien transaktioiden yön yli -korko on epätavallisen korkea, vaikuttaa tämän vuoksi kaikkien vuosituhanne vaihteen jälkeen erääntyvien transaktioiden korkoihin yksinkertaisen matemaattisen vaikutuksen takia.

Eurojärjestelmä ilmoitti elokuussa 1999, että sen rahapolitiikan toimintakehiköön ei ole tarpeen tehdä mitään järjestelmämuutoksia vuoteen 2000 siirtymisen takia. Eurojärjestelmän toimintakehikko on alun alkaenkin suunniteltu siten, että rahapolitiikan toteuttamisen tulisi sen avulla olla mahdollisimman joustavaa, ja sen vuoksi mitkä tahansa tarkoituksenmukaisiksi katsottavat tekniset mukautukset ovat siinä mahdollisia. Eurojärjestelmän toimintakehiköön kuuluu alun perinkin järjestelmiä, jotka on suunniteltu kattamaan markkinaosapuolten likviditeettitarpeet kysynnän suuruudesta riippumatta.

Ensiksikin vähimmäisvarantojärjestelmään sisältyy rahamarkkinoilla usein ilmenevien likviditeettivaihtelujen takia keskiarvoistamismekanismi, jota sovelletaan kuukauden pituisena pitoajanjaksona ja joka yleensä tasoittaa osaltaan tilapäisiä likviditeetin vaihteluja. Vaihtelut voivat johtua esimerkiksi maksujärjestelmissä teknisistä syistä esiintyvistä viivästymistä tai seteleiden kysynnän odottamattomista muutoksista. Vuoden 1999 alkupuoliskolla euroalueen pankkijärjestelmän vähimmäisvarantovelvoite oli yhteensä noin 100 miljardia euroa. Se muodostaa merkittävän likviditeettipuskurin, jota voidaan tarvittaessa käyttää vuodenvaihteessa ilmenevien poikkeuksellisten likviditeettitarpeiden kattamiseen. Toiseksi eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa ja sen kirjeenvaihtajakeskuspankkimallissa (joka mahdollistaa toisessa maassa olevien vakuuksien käytön) vakuudeksi kelpaavien arvopapereiden huomattavan määrän, noin 5 700 miljardia euroa, pitäisi taata se, että poikkeuksellisissakin olosuh-

teissa on saatavilla riittävä määrä vakuuskelpoisia arvopapereita. Kolmanneksi eurojärjestelmällä on rahapolitiikan hienosäätöä varten käytettävissään erilaisia instrumentteja, joilla se voi tarvittaessa täydentää perusrahoitusoperaatioitaan ja pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioitaan. Eurojärjestelmä voi toteuttaa monenlaisia hienosäätöoperaatioita, esimerkiksi tehdä suoria kauppvoja ja valuuttaswapeja sekä kerätä määrääikaistalutuksia. Lopuksi eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmä (maksuvalmiusluotto ja talletusmahdollisuus) tarjoaa euroalueen luottolaitoksille automaattiset valmiudet suoriutua mahdollisista likviditeetinkysynnän vaihteluista, ja näin sen avulla myös rajoitetaan tällaisten vaihtelujen mahdollisia vaikutuksia lyhyisiin korkoihin.

Kun edellä selostetut seikat otetaan huomioon, vain yksi vähäinen tekninen muutos on tehty perusrahoitusoperaatioiden ohjeelliseen kalenteriin vuodelle 2000. Muutoksen tarkoituksena on eliminoida kaikki mahdolliset ongelmat, joita saattaisi syntyä siitä, että jokin perusrahoitusoperaatio erääntyisi tai toteutettaisiin vuoden 2000 ensimmäisellä viikolla. EKP ilmoitti 23.9.1999, että vuoden 2000 ensimmäisellä viikolla ei toteuteta uusia perusrahoitusoperaatioita eikä sillä viikolla myöskään eräänny yhtään perusrahoitusoperaatiota. Tätä aikataulun mukauttamista pidetään tarpeellisena, jotta ongelmat, joita vastapuolille ja rahoitusmarkkinoille voi aiheutua suuren operaation toteuttamisesta ja sen maksujen suorituksesta heti uudelle vuosituhannele siirtymisen jälkeen, olisivat mahdollisimman pienet.

## 5 Oikeudelliset vaikutukset

### Lainsäädäntötoimet

Rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaamiseksi EKP on myös käsitellyt ja ollut mukana esittämässä Euroopan unionin (EU) jäsenvaltioiden lakialoitteita, jotka liittyvät vuoden 2000 vastuuasioihin.

Helpottaakseen kaikkien markkinaosapuolten – luottolaitosten, arvopaperimarkkinoiden, selvitysjärjestelmien ja arvopaperikeskusten sekä muiden rahoitusalan yhteisöjen – vuoden loppuun

liittyviä toimia ja varmuuskopioiden ottamista niiden kaikissa järjestelmissä ennen keskiyötä 31.12.1999 euroalueen kansallisten keskuspankkien pääjohtajat päättivät yksimielisesti maaliskuussa 1999, että EKP antaisi Ecofin-neuvoston jäsenille suosituksen julistaa joulukuun 31. päivä 1999 sellaiseksi päiväksi, jolloin pankit olisivat kiinni koko EU:ssa.

Huhtikuun 17. päivänä 1999 pitämässään epävirallisessa kokouksessa valtiovarainministerit hyväksyivät tiedonannon, jossa EU:n jäsenvaltioita

kehoitettiin varmistamaan, että rahoituslaitosten ja muiden toimijoiden maksu- ja toimitusvelvoitteet rahoitusmarkkinoilla eivät eräännyisi tai tulisi täytäntöön pantaviksi 31.12.1999. Tiedonannossa kukin jäsenvaltio sitoutui poliittisesti siihen, että se ryhtyisi asianmukaisiin toimiin taatakseen toimivalta-alueensa rahoitusmarkkinoiden vakauden ja ehkäistäkseen markkinaosapuolille mahdollisesti aiheutuvia vastuuongelmia sen johdosta, että euromääräisiä maksuja eräännyisi maksettavaksi 31.12.1999. Kyseisessä lainsäädännössä tulisi lisäksi selvästi ilmaista, milloin tällaiset velvoitteet tulisivat maksettaviksi. Kuten minkä tahansa yleisen vapaapäivän ollessa kyseessä maksujankoha riippuu säädöksistä, joita kunkin maan lainsäädännössä on velvoitteista, jotka eräännyvät suoritettavaksi yleisenä vapaapäivänä: joissakin säädöksissä määrätään, että maksupäivää on siirrettävä eteenpäin, joidenkin säädösten mukaan sitä pitää aikaistaa. Tiedonannossa ei otettu kantaa tähän asiaan, vaan kukin maa voi ratkaista sen omia menettelytapasääntöjään noudattaen.

### Sopimusten tarkistaminen EKP:ssä

Lisäksi voimassa olevat EKP:n solmimat sopimukset on tarkistettu ja tarvittaessa päivitetty, jotta varmistettaisiin niiden toimivuus millaisessa vuosi 2000 -tilanteessa tahansa. EKP:n kantana on, että vuoteen 2000 liittyviä tietoteknisten laitteiden ja ohjelmien toimintahäiriöitä ja ongelmia ei voida pitää sopimusoikeudellisesti ylivoimaisina esteinä (*force majeure*), sillä vuosituhannen vaihtumiseen liittyvä riski on tiedossa ennalta, ja sitä voidaan vähentää riittävällä suunnittelulla ja valmiuksilla. Sen vuoksi vastapuolten tulisi ryhtyä kaikkiin tarvittaviin toimenpiteisiin varmistakseen tietoteknisten järjestelmiensä toimintakyky ja liiketoimintansa jatkuvuus vuosituhannen vaihteen yli.

#### Kehikko 3.

##### Valtiovarainministerien 17.4.1999 hyväksymä tiedonanto vuoteen 2000 siirtymisestä

Jotta Euroopan rahoituslalle vuoteen 2000 siirtymisestä aiheutuvat riskit olisivat mahdollisimman pienet, Ecofin-neuvoston ministerit, Euroopan komissio ja EKP keskustelivat siitä, tulisiko ryhtyä toimenpiteisiin, joiden avulla varmistettaisiin sujuva siirtyminen vuoden 2000 ensimmäiseen työpäivään. Tiedonannossaan ministerit ja komissio ottivat huomioon EKP:n päätöksen pitää TARGET-järjestelmä kiinni 31.12.1999, jotta vuoteen 2000 siirtyminen tapahtuisi mahdollisimman turvallisesti.

Tätä taustaa vasten ja useiden markkinaosapuolten toivomuksesta ministerit sopivat, että helpottaakseen vuoden loppuun liittyviä toimia ja varmuuskopioiden ottamista kaikissa järjestelmissä ennen keskiyötä 31.12.1999 jäsenvaltioiden tulisi asianmukaisella tavalla varmistaa, että – samoin kuin yleisinä vapaapäivinä – 31.12.1999 rahoitusmarkkinoilla ei eräännyisi maksettavaksi tai täytäntöön pantavaksi mitään luottolaitosten tai muiden toimijoiden sopimusoikeudellisia velvoitteita, ainakaan jos ne ovat euromääräisiä.

## 6 Tiedonvälityskanava

EKPJ:n koordinoimaan valmisteluun osallistuu useita asiantuntijoista koostuvia EKPJ:n komiteoita. Ne valmistelevat omiin aloihinsa liittyviä EKP:n neuvoston päätöksiä, joita johtokunta esittää neuvostolle. Nämä komiteat ovat panostaneet merkittävästi vuosi 2000 -valmisteluihin viimeisen vuoden aikana. Varmistaakseen vuosi 2000 -valmistelujen johdonmukaisen suorittamisen koko EKPJ:ssä EKP:n neuvosto päätti perustaa

EKPJ:n vuosi 2000 -valmistelujen koordinointikomitean. Komitean jäsenenä ovat kunkin kansallisen keskuspankin vuosi 2000 -koordinaattorit, ja sen tehtävänä on määritellä vuoteen 2000 siirtymiseen liittyviä käytännön järjestelyjä.

EKPJ:n vuosi 2000 -valmistelujen koordinointikomitea vastaa koordinoinnista sekä EKPJ:n sisällä että EKPJ:n ja vuosi 2000 -asioita hoitavien

kansainvälisten elinten välillä. Komitean tärkeimpinä tehtävinä on analysoida jatkuvuusuunnitelmien sopivuutta ja toteutettavuutta sekä niiden käyttöönottoon liittyviä menettelyjä ja määrittellä ne EKPJ:n virstanpylväät, joita seurataan ennen vuosituhannen vaihdetta, sen aikana sekä sen jälkeen. EKPJ:n vuosi 2000 -valmistelujen koordinoitukomitea on EKP:n ja kansallisten keskuspankkien välisen tehokkaan tiedonvälityskanavan ydin. Tiedonvälityskanava perustetaan erityisesti vuosituhannen vaihteen siirtymäkauden tapahtumien seuranta varten. Vuosituhannen vaihteen siirtymäkauden aikana (vuoden 1999 viimeisestä päivästä ensimmäiseen normaaliin työpäivään, sekä karkauspäivän aikoihin) komitea toimii keskuksena ennakkovaroitusmenettelyssä, jota sovelletaan, mikäli ilmenee tarve hälyttää EKP:n

päätöksentekuelimet. Häätapauksissa koordinoitukomitean tehtävänä on konsultoida asiantuntijoita, jotta päätöksentekoprosessi saataisiin mahdollisimman nopeaksi ja siten taattaisiin, että kriittiset toiminnot voidaan suorittaa. Komiteassa vaihdetaan säännöllisesti tietoja yleisistä vuosituhannen vaihteeseen liittyvistä asioista ja erityisesti merkittävimmistä odottamattomista tapahtumista (jos sellaisia esiintyy), jotka koskevat EKPJ:n sisäisiä järjestelmiä sekä rahoitusmarkkinoita, joilla eurojärjestelmä toimii.

EKP vaihtaa tietoja myös Joint Year 2000 Council -yhteistyöelimen kanssa ehkäistäkseen osaltaan vuoteen 2000 liittyviä riskejä kansainvälisellä tasolla myös eurojärjestelmän ulkopuolella.

#### **Kehikko 4.**

##### **Merkittäviä vuosi 2000 -hankkeita**

###### **Joint Year 2000 Council -yhteistyöelin**

Joukko rahoitusmarkkinoita valvovia komiteoita eli Baselin pankkivalvontakomitea, G10-maiden keskuspankkien maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea (CPSS), kansainvälinen vakuutusvalvojien yhteistyöjärjestö (International Association of Insurance Supervisors, IAIS) ja arvopaperimarkkinoita valvovien viranomaisten järjestö (International Organisation of Securities Commissions, IOSCO) perustivat Joint Year 2000 Council -yhteistyöelimen huhtikuussa 1998. Siihen kuuluvat näiden toimikuntien edustajat, sen puheenjohtajana toimii Yhdysvaltain keskuspankin johtokunnan jäsen Roger W. Ferguson Jr., ja sihteeristöstä vastaa Kansainvälinen järjestelypankki (BIS).

Yhteistyöelin on sopinut joukosta aloitteita, joiden tarkoitus on edistää maailmanlaajuisesti rahoitusmarkkinoita valvovien viranomaisten tietoisuutta vuoteen 2000 liittyvistä asioista, jakaa tietoja sääntely- ja valvontastrategioista ja lähtökohdista, käsitellä mahdollisia jatkuvuustoimenpiteitä ja toimia tiedonvälityskeskusena kansallisten ja kansainvälisten yksityisen sektorin hankkeiden kesken.

Joint Year 2000 Council -yhteistyöelin katsoo, että tehokas tiedonvälitys eri maiden rahoitusmarkkinoita valvovien viranomaisten välillä on ehdottoman tärkeää, jotta rahoitusmarkkinoiden siirtyminen vuoteen 2000 sujuisi ongelmitta. Tänä kriittisenä ajanjaksona maiden välisen kysymysten selvittämisen ja rahoitusmarkkinoita valvovien viranomaisten muun tiedonhankinnan ja päätöksenteon odotetaan tapahtuvan niin pitkälle kuin mahdollista normaalien menettelytapojen mukaisesti. Viranomaisten nykyisten järjestelmien – kahden- ja monenvälisen yhteyksien ulkomaisiin sääntelyviranomaisiin – odotetaan riittävän useimpien asioiden selvittämiseen. Tiedonvälitystä voidaan kuitenkin keskittämällä tehostaa usealla eri tavalla. Yhteistyöelimen sihteeristö suunnittelee helpottavansa ja tukevansa siirtymäaikana eri maiden rahoitusmarkkinoita valvovien viranomaisten välistä tiedonvaihtoa perustamalla tiedonvälityskeskukseen, joka tarjoaisi erilaisia palveluita. Näihin keskuspalveluihin kuuluisivat ajantasaisten yhteystietoluetteloiden ylläpito ja tietojen kerääminen ydinryhmän osien toiminnan tilasta ja näiden tietojen välittäminen. Keskukseen kautta rahoitusmarkkinoita valvovat viranomaiset voisivat ilmoittaa esiin tulevista ilmiöistä ja järjestää puhelinneuvotteluita. Sihteeristö koordinoi toimintoja muiden kansainvälistä tiedonvaihtoa järjestävien tahojen kanssa viranomaisten tiedonvälityksen ja raportoinnin päällekkäisyyden minimoimiseksi.

### **Global 2000 -yhteistyöelin**

Global 2000 Co-ordinating Group (Global 2000) on pankkien, arvopaperivälittäjien ja vakuutusyhtiöiden perustama vapaaehtoinen ja epävirallinen yksityisen sektorin yhteistyöelin, johon kuuluu 630 instituutiota 70 maasta. Sen tavoitteena on tunnistaa alueita, joissa koordinoitujen aloitteiden avulla kansainvälistä rahoitussektoria minimoimaan maailman rahoitusmarkkinoille vuosituhanteen vaihtumisesta aiheutuvia riskejä, ja järjestää näille alueille voimavaroja.



## **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	
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	17*
2.6	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	18*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
3.1	Rahamarkkinakorot	20*
3.2	Valtion lainojen tuotot	21*
3.3	Osakeindeksit	22*
3.4	Pankkien luotto- ja talletuskorot	23*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	24*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	25*
5	Euroalueen reaalityö	
5.1	Kansantalouden tilinpito	26*
5.2	Muita keskeisiä reaalityötilastoja	27*
5.3	Suhdannekyselyt	28*
5.4	Työmarkkinat	29*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	30*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	31*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema	
8.1	Maksutase	32*
8.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	33*
8.3	Tuotannontekijäkorvaukset	34*
8.4	Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	35*
8.5	Muut sijoitukset	36*
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	38*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	39*
10	Valuuttakurssit	42*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	43*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	44*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	45*
	<b>Yleistä</b>	<b>47*</b>

# I Rahapolitiikkatilastot

**Taulukko I.1**

## Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

### 1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset 1	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta 2	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta 3	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta 4	Luotot euroalueen rahoitussektorille				
						Perusrahoitusoperaatiot 6	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot 7	Känteiset hienosäätöoperaatiot 8		
1999	touko	7.	105 323	239 350	12 366	4 018	166 184	119 944	44 984	0
		14.	105 323	238 483	12 091	4 088	166 060	119 953	44 981	0
		21.	105 323	240 921	11 904	4 265	167 728	120 953	44 981	0
		28.	105 323	237 639	12 383	4 350	185 070	138 992	45 008	0
	kesä	4.	105 307	236 031	12 428	4 345	184 680	139 032	44 997	0
		11.	105 307	238 154	12 499	4 216	174 876	129 020	44 997	0
		18.	105 307	237 871	12 156	4 031	170 664	125 012	44 997	0
		25.	105 307	238 361	11 927	3 941	170 641	125 020	44 997	0
	heinä	2.	101 753	244 594	12 827	3 832	188 687	142 963	44 991	0
		9.	101 753	244 546	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0
		16.	101 753	245 833	12 344	4 140	193 768	148 065	45 001	0
		23.	101 754	247 105	11 717	4 364	194 138	146 956	45 001	0
	30.	101 754	245 380	12 802	4 162	214 012	166 954	45 001	0	
	elo	6.	101 754	245 853	13 027	4 162	194 731	149 018	45 001	0
		13.	101 754	245 650	12 724	4 107	189 871	143 990	45 001	0
		20.	101 754	246 057	12 640	4 261	186 895	141 042	45 001	0
		27.	101 754	245 415	12 580	4 116	205 150	159 071	44 996	0
	syys	3.	101 754	245 588	11 915	4 281	197 748	152 043	44 996	0
		10.	101 754	245 034	12 887	4 686	193 931	147 991	44 996	0
		17.	101 754	245 923	12 472	5 028	188 657	142 932	44 994	0
		24.	101 754	246 058	13 054	4 919	198 458	152 955	44 994	0
	loka	1.	114 988	240 223	13 357	5 066	192 534	146 988	44 994	0

### 2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit 1	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille 2	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset) 3	Talletusmahdollisuus 4	Määräaikaiset talletukset 5	Känteiset hienosäätöoperaatiot 6	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset 7	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset 8	
1999	touko	7.	335 708	101 663	101 459	197	0	0	7	10 158
		14.	337 375	99 361	99 229	118	0	0	14	10 158
		21.	335 245	102 373	99 795	2 561	0	0	17	10 158
		28.	335 148	109 331	109 194	134	0	0	3	10 158
	kesä	4.	338 980	106 950	106 826	101	0	0	23	10 158
		11.	338 947	96 441	96 278	155	0	0	8	10 158
		18.	337 865	103 238	103 141	91	0	0	6	10 158
		25.	337 877	97 499	97 383	101	0	0	15	10 158
	heinä	2.	342 556	112 235	112 120	95	0	0	20	10 158
		9.	344 694	102 529	102 185	316	0	0	28	10 158
		16.	344 405	104 586	104 499	68	0	0	19	10 158
		23.	342 580	94 151	92 351	1 788	0	0	12	10 158
	30.	345 768	109 826	109 789	27	0	0	10	10 158	
	elo	6.	348 034	106 144	105 807	292	0	0	45	10 158
		13.	346 223	103 115	103 001	96	0	0	18	10 158
		20.	342 257	100 588	95 691	4 883	0	0	14	10 158
		27.	340 626	110 453	110 439	13	0	0	1	10 158
	syys	3.	344 193	106 110	106 037	49	0	0	24	10 158
		10.	344 254	100 011	99 984	20	0	0	7	10 158
		17.	342 188	98 993	98 237	750	0	0	6	10 158
		24.	340 327	103 953	103 863	76	0	0	14	10 158
	loka	1.	343 179	109 898	109 679	154	0	0	65	8 606

Lähde: EKP.

							Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkis-yhteisöiltä	Muut saamiset			
9	10	11	12	13	14	15	16		
0	481	52	723	26 047	60 186	78 650	692 124		touko 7.
0	366	55	705	26 030	60 186	75 266	687 527		14.
0	950	65	779	25 945	60 186	74 813	691 085		21.
0	479	63	528	25 873	60 180	74 249	705 060		28.
0	229	32	390	25 957	60 156	77 522	706 426		kesä 4.
0	397	30	432	26 137	60 156	75 708	697 053		11.
0	193	29	433	25 929	60 156	75 657	691 771		18.
0	165	29	430	26 088	60 156	79 223	695 644		25.
0	177	29	527	25 806	60 156	78 537	716 192		heinä 2.
0	440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715		9.
0	108	133	461	25 700	60 156	77 875	721 569		16.
0	1 562	156	463	26 009	60 156	76 639	721 882		23.
0	1 465	103	489	25 775	60 156	75 684	739 725		30.
0	240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964		elo 6.
0	149	70	661	26 033	60 156	75 965	716 260		13.
0	186	99	567	26 087	60 156	75 529	713 379		20.
0	304	115	664	25 966	60 156	78 829	733 966		27.
0	3	52	654	25 838	60 156	79 848	727 128		syys 3.
0	236	43	665	25 551	60 156	77 271	721 270		10.
0	46	125	560	25 163	60 156	78 761	717 914		17.
0	36	102	371	25 414	60 156	78 787	728 600		24.
0	151	90	311	24 700	60 156	79 592	730 616		loka 1.

								Yhteensä		
Euro-määräiset velat muille euroalueella oleville	Euro-määräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettujen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat			
9	10	11	12	13	14	15	16	17		
36 822	6 993	998	7 925	6 043	78 479	54 666	52 669	692 124		touko 7.
35 681	7 557	896	7 199	6 043	78 479	54 694	50 084	687 527		14.
35 029	8 111	948	8 847	6 042	78 479	54 694	51 159	691 085		21.
43 906	7 751	938	8 838	6 043	78 479	54 809	49 659	705 060		28.
44 070	7 457	902	7 269	6 042	78 479	54 858	51 261	706 426		kesä 4.
45 428	7 275	776	9 603	6 042	78 479	53 227	50 677	697 053		11.
36 035	6 918	733	9 028	6 042	78 479	53 226	50 049	691 771		18.
40 939	7 075	734	9 265	6 042	78 479	53 227	54 349	695 644		25.
40 446	7 158	782	8 994	6 192	82 510	53 231	51 930	716 192		heinä 2.
56 382	6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715		9.
52 128	6 924	741	9 611	6 192	82 510	53 217	51 097	721 569		16.
61 172	7 265	716	9 924	6 192	82 510	53 217	53 997	721 882		23.
62 055	6 727	871	10 606	6 192	82 510	53 218	51 794	739 725		30.
45 219	6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964		elo 6.
44 255	8 186	924	9 604	6 192	82 510	53 219	51 874	716 260		13.
47 592	7 618	952	9 701	6 192	82 510	53 220	52 591	713 379		20.
57 773	7 545	1 000	9 264	6 192	82 510	53 220	55 225	733 966		27.
53 401	7 509	905	8 372	6 192	82 510	53 221	54 557	727 128		syys 3.
54 393	7 398	904	8 958	6 192	82 510	53 221	53 271	721 270		10.
52 897	7 180	855	9 696	6 192	82 510	53 221	54 024	717 914		17.
58 991	7 260	872	10 460	6 192	82 510	53 222	54 655	728 600		24.
45 950	7 433	1 078	9 840	6 229	89 826	53 220	55 357	730 616		loka 1.

## Taulukko 1.2

### EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Talletusmahdollisuus		Maksuvalmiusluotto	
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Muutos 4
1999 tammi 1.	2,00	-	4,50	-
4. <sup>1)</sup>	2,75	0,75	3,25	-1,25
22.	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 määrät<sup>1)</sup>

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuisista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
1999 kesä 2.	698 358	43 000	2,50			14
9.	907 145	86 000	2,50			14
16.	922 203	39 000	2,50			14
23.	1 165 521	86 000	2,50			14
30.	1 222 128	57 000	2,50			14
heinä 7.	1 282 746	95 000	2,50			14
14.	1 247 454	53 000	2,50			14
21.	1 479 409	94 000	2,50			14
28.	1 342 169	73 000	2,50			14
elo 4.	1 412 815	76 000	2,50			14
11.	1 346 203	68 000	2,50			14
18.	1 538 142	73 000	2,50			14
25.	1 431 145	86 000	2,50			14
syys 1.	1 490 635	66 000	2,50			14
8.	1 334 847	82 000	2,50			14
15.	1 051 251	61 000	2,50			14
22.	660 532	92 000	2,50			14
29.	926 416	55 000	2,50			14
loka 6.	1 655 341	90 000	2,50			14

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
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	2,97	98
huhti 29.	66 911	15 000		2,53	2,54	91
touko 27.	72 294	15 000		2,53	2,54	91
heinä 1.	76 284	15 000		2,63	2,64	91
29.	64 973	15 000		2,65	2,66	91
elo 26.	52 416	15 000		2,65	2,66	91
syys 30.	41 443	15 000		2,66	2,67	84

Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi 1	Tehdyt tarjoukset (määrä) 2	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 3	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 7
				Kiinteä korko 4	Marginaalikorko 5	Painotettu keskikorko 6	

1999

Lähde: EKP.

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

## Taulukko 1.4

### Vähimmäisvarantotilastot

#### 1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja<sup>1) 2)</sup>

(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	8 607,9	4 838,9	83,1	146,0	1 105,4	510,6	1 923,9
helmi	8 638,7	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
maalis	8 685,3	4 803,5	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
huhti	8 741,2	4 827,7	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
touko	8 797,6	4 867,2	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
kesä	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
heinä	8 848,9	4 895,7	109,2	155,5	1 153,5	513,8	2 021,2
elo <sup>(p)</sup>	8 851,6	4 892,1	113,3	165,4	1 165,2	481,0	2 034,5

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 pito<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättynyt	Vaaditut varantotalletukset <sup>2)</sup>	Toteutuneet varantotalletukset <sup>3)</sup>	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset <sup>4)</sup>	Varantovaje <sup>5)</sup>	Vähimmäisvarantojen korko, % <sup>6)</sup>
	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	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
kesä	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
heinä	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
elo	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
syys	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
loka <sup>(p)</sup>	102,8				

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päättynneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.
- 2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsammavähennyksen 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 likviditeettiasema<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät				Luotto- laitosten sekkitilit <sup>4)</sup>	Perusraha (keskus- pankki- raha) <sup>5)</sup>
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletus- mahdol- lisuus	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) <sup>3)</sup>		
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Muut operaa- tiot <sup>2)</sup>	Maksu- valmius- luotto						
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
touko	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
kesä	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5
heinä	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,6	342,1	45,7	39,5	103,0	445,6
elo	343,2	150,1	45,0	0,0	0,5	1,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
syys	343,5	150,4	45,0	0,0	0,2	0,7	342,1	51,4	41,6	103,3	446,1

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta.
- 2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden erääntyminen 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

**Taulukko 2.1**

### Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase <sup>1) 2)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaiset saamiset <sup>3)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11				
1998	tammi	230,0	208,4	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	300,8	7,2	43,0	695,7
	helmi	252,9	231,1	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	301,1	7,3	44,3	716,7
	maalis	237,9	216,5	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	300,4	7,5	41,3	696,7
	huhti	232,7	211,2	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	304,0	7,6	45,7	695,5
	touko	234,8	213,4	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	307,2	7,7	48,8	703,5
	kesä	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	289,7	7,8	49,8	781,0
	heinä	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	293,6	8,0	51,9	784,4
	elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	291,4	8,0	56,9	789,1
	syys	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	289,1	8,0	52,1	763,5
	loka	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	298,9	8,1	51,7	763,3
	marras	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	306,1	8,1	53,4	772,5
	joulu	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	317,2	7,9	49,4	692,9
1999	tammi	490,9	470,3	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,3	57,1	1 071,4
	helmi	587,2	566,6	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	365,3	9,3	56,8	1 117,6
	maalis	582,8	562,2	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	426,0	9,3	52,2	1 172,5
	huhti	532,6	512,1	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 132,1
	touko	465,9	445,3	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,3	9,6	51,1	1 015,3
	kesä	751,5	730,9	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	499,2	9,7	48,1	1 409,5
	heinä	744,3	723,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,4	451,8	9,8	52,6	1 359,6
	elo <sup>4)</sup>	512,7	492,2	20,4	0,1	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	53,8	1 100,0

#### 2. Velat

		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Rahamarkkinat			Rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Yhteensä
				Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden						
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	15,5	14,8	109,2	17,7	62,3	695,7
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	15,2	14,6	107,4	16,7	63,7	716,7
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	14,0	14,5	106,6	17,0	66,3	696,7
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	14,6	14,4	105,6	17,5	68,4	695,5
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	14,7	13,7	105,3	17,0	64,8	703,5
	kesä	345,4	209,1	150,4	54,2	4,5	14,4	13,3	113,4	20,8	64,5	781,0
	heinä	350,4	200,9	133,9	64,0	3,0	15,1	13,0	112,1	24,0	68,8	784,4
	elo	344,6	209,8	136,6	69,7	3,5	13,4	12,5	112,0	21,6	75,1	789,1
	syys	341,5	197,0	125,4	67,1	4,5	11,9	12,0	108,2	23,2	69,7	763,5
	loka	342,3	199,1	130,1	64,7	4,3	11,8	11,7	108,5	22,6	67,2	763,3
	marras	344,1	211,5	148,3	56,8	6,4	13,0	11,0	105,1	20,0	67,8	772,5
	joulu	359,1	146,9	89,0	55,0	2,9	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	692,9
1999	tammi	343,8	434,2	377,7	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	56,8	1 071,4
	helmi	342,4	534,1	472,4	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	50,5	56,0	1 117,6
	maalis	348,3	523,8	460,8	55,1	7,9	4,9	5,3	138,0	97,9	54,5	1 172,5
	huhti	349,6	477,9	432,8	38,8	6,4	4,9	5,3	138,9	105,0	50,5	1 132,1
	touko	353,0	404,4	354,2	42,7	7,5	4,9	5,3	137,4	61,2	49,2	1 015,3
	kesä	355,8	686,9	635,0	44,1	7,8	4,9	5,3	140,8	171,1	44,7	1 409,5
	heinä	363,6	671,7	609,5	56,4	5,8	4,9	5,3	139,9	124,1	50,2	1 359,6
	elo <sup>4)</sup>	358,6	445,7	385,1	54,5	6,1	4,9	5,3	139,9	93,7	52,0	1 100,0

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsen maiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 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, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa, toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 miljardia euroa, kesäkuun 1999 lopun tilanne noin 149 miljardia euroa, heinäkuun 1999 lopun tilanne noin 101 miljardia euroa ja elokuun 1999 lopun tilanne noin 72 miljardia euroa.



## Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä<sup>1)</sup><sup>2)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

## 1. Saamiset: kannat

										Yhteensä		
		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>4)</sup>	Kiintää omaisuus	Muut saamiset	11
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	tammi	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,6	1 898,1	243,6	840,5	
	helmi	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,6	1 924,7	244,0	847,1	10 236,7
	maalis	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	276,1	1 977,1	245,5	823,5	10 333,1
	huhti	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,7	1 938,0	245,8	847,0	10 369,4
	touko	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,3	1 940,1	254,7	865,1	10 425,3
	kesä	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,4	1 964,5	248,0	755,8	10 390,9
	heinä	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,9	1 926,3	243,3	801,4	10 413,6
	elo	5 741,6	825,0	4 916,6	1 424,8	1 222,4	202,4	271,1	1 932,5	244,3	795,6	10 409,9
	syys	5 785,6	828,9	4 956,7	1 421,9	1 217,3	204,5	274,2	1 943,4	245,0	805,4	10 475,5
	loka	5 825,9	834,8	4 991,1	1 431,0	1 222,9	208,1	275,2	1 935,2	247,1	803,7	10 518,0
	marras	5 877,2	838,8	5 038,4	1 426,5	1 223,5	203,0	288,7	1 987,3	249,3	821,4	10 650,5
	joulu	5 932,1	840,8	5 091,3	1 375,7	1 181,6	194,1	304,9	1 907,4	251,8	797,1	10 569,0
1999	tammi	5 941,9	840,8	5 101,0	1 398,0	1 190,5	207,6	321,6	2 050,6	253,9	962,0	10 928,0
	helmi	5 951,3	841,3	5 110,0	1 407,6	1 204,1	203,5	328,1	1 954,5	252,7	981,2	10 875,4
	maalis	5 992,7	839,1	5 153,5	1 419,5	1 221,3	198,2	346,6	2 070,1	253,9	904,6	10 987,4
	huhti	6 011,8	831,8	5 180,0	1 422,4	1 219,8	202,6	359,2	2 068,1	255,9	868,8	10 986,3
	touko	6 045,8	830,8	5 215,0	1 446,8	1 237,9	209,0	373,1	2 008,2	257,1	848,8	10 979,8
	kesä	6 136,1	836,4	5 299,7	1 428,8	1 217,2	211,6	362,6	2 139,7	259,0	856,1	11 182,2
	heinä	6 157,4	828,0	5 329,5	1 421,4	1 207,1	214,4	359,5	2 080,5	263,7	847,0	11 129,6
	elo <sup>(p)</sup>	6 149,5	824,6	5 325,0	1 435,6	1 213,6	222,0	358,1	2 052,4	264,4	828,3	11 088,5

## 2. Velat: kannat

		Liik-keessä oleva raha	Valtion talletuk-set	Muiden julkisyh-teistöjen/ muiden talletuk-set euro-alueelta	Reposit				Raha-markki-narahas-tojen rahasto-osuudet ja raha-markki-napaperit	Liikkeeseen lasketut velka-paperit	Oma pääoma ja varauk-set	Ulko-maiset velat <sup>4)</sup>	Muut velat	Raha-laitosten väliset velat, netto	Yhteensä
					Yön yli	Määri-aikaiset	Irti-sanomis-ehtoiset	Repot							
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	697,6	1 444,4	1 336,0	-60,6	10 155,9
	helmi	311,7	160,0	4 669,2	1 185,6	1 922,1	1 345,1	216,3	309,8	1 333,6	696,5	1 477,5	1 327,6	-49,1	10 236,7
	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	1 528,9	1 340,0	-21,7	10 333,1
	huhti	314,8	141,6	4 692,5	1 227,5	1 912,4	1 346,0	206,6	321,0	1 352,6	693,8	1 500,8	1 389,7	-37,3	10 369,4
	touko	317,2	135,1	4 713,0	1 246,3	1 910,6	1 347,9	208,2	319,4	1 356,2	700,8	1 493,3	1 405,0	-14,9	10 425,3
	kesä	315,5	148,2	4 735,0	1 294,3	1 890,8	1 346,5	203,4	315,1	1 370,3	713,4	1 516,9	1 325,3	-49,0	10 390,9
	heinä	320,6	156,4	4 709,1	1 253,8	1 893,9	1 345,9	215,5	322,3	1 378,7	713,1	1 496,9	1 349,9	-33,5	10 413,6
	elo	314,9	165,2	4 706,4	1 245,3	1 905,4	1 347,6	208,2	326,3	1 383,4	712,0	1 497,4	1 338,4	-34,1	10 409,9
	syys	311,7	157,1	4 717,7	1 268,0	1 890,8	1 347,6	211,3	319,5	1 397,5	719,1	1 512,5	1 357,7	-17,2	10 475,5
	loka	313,3	155,5	4 735,3	1 273,1	1 889,2	1 350,8	222,3	325,3	1 391,8	717,4	1 552,9	1 354,4	-27,9	10 518,0
	marras	314,2	148,8	4 759,9	1 315,1	1 888,9	1 353,5	202,4	328,7	1 400,9	714,8	1 618,0	1 363,0	2,4	10 650,5
	joulu	323,6	150,7	4 856,5	1 385,1	1 908,3	1 385,9	177,2	303,4	1 390,2	712,1	1 524,9	1 281,7	26,0	10 569,0
1999	tammi	313,2	132,1	4 864,7	1 409,0	1 974,2	1 310,3	171,2	339,9	1 415,6	757,3	1 690,7	1 431,6	-17,1	10 928,0
	helmi	312,6	140,4	4 850,7	1 382,6	1 971,5	1 312,6	183,9	355,3	1 432,5	754,4	1 641,1	1 382,9	5,4	10 875,4
	maalis	317,5	134,2	4 866,6	1 389,9	1 987,0	1 310,8	178,9	366,0	1 438,0	767,5	1 710,8	1 363,3	23,4	10 987,4
	huhti	319,5	116,6	4 878,8	1 408,4	1 983,8	1 314,2	172,4	387,5	1 454,5	778,4	1 736,6	1 305,0	9,3	10 986,3
	touko	321,3	121,5	4 896,4	1 435,7	1 974,1	1 314,1	172,6	388,9	1 465,6	783,1	1 717,3	1 259,5	26,2	10 979,8
	kesä	323,7	126,1	4 926,8	1 481,6	1 959,9	1 318,5	166,8	391,3	1 473,7	797,7	1 838,3	1 296,7	8,0	11 182,2
	heinä	331,7	135,2	4 931,9	1 469,9	1 976,9	1 320,8	164,2	382,9	1 480,5	801,4	1 772,6	1 291,1	2,1	11 129,6
	elo <sup>(p)</sup>	326,2	137,7	4 911,7	1 442,0	1 987,1	1 320,0	162,7	395,7	1 488,8	800,1	1 775,2	1 258,1	-5,0	11 088,5

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.
- 3) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista 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, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa, toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 miljardia euroa, kesäkuun 1999 lopun tilanne noin 149 miljardia euroa, heinäkuun 1999 lopun tilanne noin 101 miljardia euroa ja elokuun 1999 lopun tilanne noin 72 miljardia euroa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

### 3. Saamiset: virrat<sup>3)</sup>

											Yhteensä	
	Lainat euro-alueelle	Julkis-yhteisöille	Muulle	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>4)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1998												
helmi	28,6	2,4	26,3	14,1	8,8	5,3	8,0	33,3	0,4	6,2	90,7	
maalis	30,9	-1,9	32,8	19,2	15,1	4,2	16,4	40,5	1,5	-23,6	85,0	
huhti	39,8	5,0	34,8	7,8	7,5	0,3	8,6	-5,6	0,3	23,2	74,1	
touko	8,3	-11,1	19,4	14,8	11,1	3,7	5,6	15,9	9,0	17,9	71,4	
kesä	66,7	5,9	60,8	2,9	10,7	-7,8	-6,0	8,2	-6,7	-104,5	-39,4	
heinä	40,0	-4,2	44,2	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-15,6	-4,7	46,0	47,2	
elo	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-3,9	1,0	-6,0	-14,6	
syys	50,8	4,2	46,6	-2,5	-5,0	2,6	3,1	81,9	0,6	-4,3	129,8	
loka	40,2	5,8	34,4	7,7	4,5	3,2	0,9	-17,4	2,2	-1,6	32,1	
marras	53,4	3,9	49,5	-4,7	0,5	-5,2	13,5	24,8	2,4	17,5	106,9	
joulu	64,9	2,1	62,8	-49,9	-41,0	-8,9	16,2	-72,7	2,6	-23,9	-62,8	
1999												
tammi	70,9	0,9	70,0	17,5	17,1	0,4	10,5	112,8	-0,2	151,8	363,4	
helmi	7,1	0,3	6,8	9,1	13,4	-4,3	6,5	-132,2	-1,2	19,1	-91,6	
maalis	36,2	-2,9	39,1	28,0	25,5	2,5	18,2	65,9	1,3	-87,1	62,8	
huhti	17,7	-8,9	26,6	3,7	-0,6	4,3	12,6	-17,0	2,0	-35,8	-16,8	
touko	33,1	-1,1	34,2	24,2	18,0	6,2	14,0	-72,1	1,2	-20,0	-19,7	
kesä	91,5	5,6	85,9	-19,3	-21,7	2,5	-11,2	116,5	1,7	6,9	186,6	
heinä	23,8	-8,3	32,1	-7,0	-10,0	3,0	-3,0	-21,3	4,7	-9,2	-12,0	
elo <sup>(p)</sup>	-10,6	-3,5	-7,1	13,5	6,1	7,4	-1,6	-50,0	0,7	-18,6	-66,6	

### 4. Velat: virrat<sup>3)</sup>

											Yhteensä			
	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen/ 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 <sup>4)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998														
helmi	0,4	13,3	11,0	3,8	4,8	3,2	-0,8	1,9	20,5	0,5	38,8	-7,9	12,2	90,7
maalis	0,0	-20,4	-0,8	27,6	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	12,5	40,9	9,2	27,4	85,0
huhti	3,0	2,0	26,1	15,0	17,0	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,2	-1,3	52,8	-15,6	74,1
touko	2,4	-6,5	21,8	19,3	-1,1	1,9	1,6	-1,4	6,2	7,4	2,6	16,6	22,3	71,4
kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,5	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,5	11,9	-77,3	-31,8	-39,4
heinä	5,2	8,2	-23,6	-39,7	4,4	-0,6	12,2	7,4	11,6	-1,0	-2,5	25,0	17,0	47,2
elo	-5,7	8,8	-3,8	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	3,1	-0,1	-8,4	-11,7	-0,5	-14,6
syys	-3,2	-8,1	17,8	24,8	-10,5	0,2	3,2	-6,2	6,9	8,1	73,6	24,2	16,6	129,8
loka	1,5	-1,6	16,9	4,7	-2,0	3,2	11,0	5,9	-9,0	-1,2	36,6	-6,1	-10,9	32,1
marras	0,9	-6,7	22,2	41,2	-1,7	2,6	-19,9	3,1	7,6	-1,8	40,4	10,9	30,3	106,9
joulu	9,4	1,9	99,0	70,5	21,3	32,4	-25,2	-24,8	-10,9	-2,9	-82,7	-76,1	24,2	-62,8
1999														
tammi	-9,4	-6,6	34,1	23,7	-2,2	14,6	-1,9	13,6	26,8	14,7	157,8	159,7	-27,3	363,4
helmi	-0,6	8,3	-24,1	-27,6	-11,5	2,2	12,7	15,1	13,0	-1,9	-83,6	-47,0	29,3	-91,6
maalis	4,8	-6,0	12,7	5,9	13,7	-1,9	-5,1	6,5	7,5	12,4	42,8	-29,6	11,7	62,8
huhti	2,0	-17,6	11,0	18,1	-3,9	3,4	-6,6	20,9	15,3	11,3	12,9	-58,9	-13,8	-16,8
touko	1,8	4,9	16,4	26,8	-10,4	-0,2	0,2	1,3	9,6	5,5	-31,4	-44,7	16,9	-19,7
kesä	2,4	4,6	28,8	45,4	-15,1	4,4	-5,8	1,2	6,5	16,3	106,2	39,7	-19,1	186,6
heinä	8,1	9,1	8,2	-10,6	18,9	2,4	-2,5	-7,9	9,8	4,0	-31,0	-5,9	-6,4	-12,0
elo <sup>(p)</sup>	-5,6	2,5	-22,3	-28,8	8,9	-0,9	-1,5	12,6	5,9	-1,1	-15,6	-35,2	-7,7	-66,6

## Taulukko 2.4

### Raha-aggregaatit<sup>1)2)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset		Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset		M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahas- to-osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit		
								Yhteensä	Joulukuu 1998=100 <sup>3)</sup>				Yhteensä	Joulukuu 1998=100 <sup>3)</sup>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1998	tammi	311,4	1 253,6	1 565,0	87,97	908,4	1 177,5	3 650,9	93,59	217,1	308,0	74,8		
	helmi	311,7	1 254,1	1 565,8	88,03	905,1	1 181,6	3 652,5	93,65	216,3	309,8	79,6		
	maalis	311,8	1 283,8	1 595,5	89,68	878,8	1 183,4	3 657,7	93,76	212,2	311,2	85,8		
	huhti	314,8	1 295,9	1 610,7	90,59	892,6	1 185,1	3 688,4	94,60	206,6	321,0	86,4		
	touko	317,2	1 313,0	1 630,2	91,71	888,8	1 189,2	3 708,3	95,14	208,2	319,4	88,7		
	kesä	315,5	1 361,7	1 677,2	94,32	871,2	1 189,0	3 737,4	95,86	203,4	315,1	87,8		
	heinä	320,6	1 321,7	1 642,3	92,41	872,5	1 189,7	3 704,6	95,07	215,5	322,3	93,5		
	elo	314,9	1 312,6	1 627,5	91,56	879,3	1 192,9	3 699,7	94,92	208,2	326,3	88,8		
	syys	311,7	1 333,9	1 645,6	92,70	864,8	1 193,8	3 704,2	95,18	211,3	319,5	80,5		
	loka	313,3	1 337,8	1 651,1	92,98	867,2	1 197,3	3 715,6	95,46	222,3	325,3	81,5		
	marras	314,2	1 379,6	1 693,8	95,34	871,1	1 199,9	3 764,8	96,66	202,4	328,7	80,0		
	joulu	323,6	1 452,5	1 776,1	100,00	885,1	1 231,6	3 892,8	100,00	177,2	303,4	67,9		
1999	tammi	313,2	1 476,8	1 790,0	100,83	881,7	1 247,6	3 919,3	100,61	171,2	339,9	55,0		
	helmi	312,6	1 446,8	1 759,4	99,04	868,0	1 251,6	3 879,0	99,50	183,9	355,3	56,8		
	maalis	317,5	1 463,4	1 780,9	100,17	878,3	1 250,4	3 909,5	100,21	178,9	366,0	48,5		
	huhti	319,5	1 478,7	1 798,2	101,12	871,9	1 255,3	3 925,4	100,59	172,4	387,5	53,2		
	touko	321,3	1 503,5	1 824,7	102,59	862,5	1 259,3	3 946,5	101,11	172,6	388,9	59,0		
	kesä	323,7	1 545,6	1 869,3	105,07	842,2	1 265,1	3 976,6	101,85	166,8	391,3	55,1		
	heinä	331,7	1 539,9	1 871,6	105,26	854,0	1 269,9	3 995,5	102,40	164,2	382,9	60,2		
	elo <sup>4)</sup>	326,2	1 511,3	1 837,5	103,30	856,9	1 270,1	3 964,5	101,56	162,7	395,7	62,0		

#### 2. Virrat<sup>4)</sup>

		M1		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset		Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset		M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahas- to-osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit		
								Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>				Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1998	helmi	0,4	0,7	1,1	8,3	-3,1	4,1	2,1	4,2	-0,8	1,9	4,9		
	maalis	0,0	29,3	29,4	8,8	-26,8	1,8	4,3	4,4	-4,1	1,3	6,2		
	huhti	3,0	13,2	16,2	10,3	15,1	1,8	33,1	5,1	-5,6	10,1	0,9		
	touko	2,4	17,6	20,0	10,1	-3,1	4,1	21,0	5,3	1,6	-1,4	2,6		
	kesä	-1,7	48,1	46,4	9,6	-18,2	-0,2	28,0	5,3	-4,8	-4,4	-1,0		
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	8,2	2,4	0,7	-31,0	4,4	12,2	7,4	6,0		
	elo	-5,7	-9,4	-15,2	8,3	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8		
	syys	-3,2	23,5	20,3	8,0	-11,3	1,1	10,1	4,7	3,2	-6,2	-7,5		
	loka	1,5	3,5	5,1	8,1	2,2	3,5	10,7	4,5	11,0	5,9	0,7		
	marras	0,9	41,0	41,8	8,4	2,7	2,5	47,0	5,0	-19,9	3,1	-1,8		
	joulu	9,4	73,4	82,8	9,6	15,6	31,4	129,9	6,0	-25,2	-24,8	-12,2		
1999	tammi	-9,4	24,2	14,8	14,6	-6,7	15,6	23,6	7,5	-1,9	13,6	-1,2		
	helmi	-0,6	-31,2	-31,8	12,5	-15,2	3,9	-43,1	6,3	12,7	15,1	1,3		
	maalis	4,8	15,2	20,1	11,7	9,0	-1,4	27,7	6,9	-5,1	6,5	-1,7		
	huhti	2,0	14,9	16,9	11,6	-7,0	5,0	14,9	6,3	-6,6	20,9	1,8		
	touko	1,8	24,4	26,1	11,9	-9,8	3,9	20,2	6,3	0,2	1,3	5,7		
	kesä	2,4	41,6	44,0	11,4	-21,0	5,8	28,8	6,2	-5,8	1,2	-4,0		
	heinä	8,1	-4,6	3,4	13,9	13,1	4,9	21,4	7,7	-2,5	-7,9	5,4		
	elo <sup>4)</sup>	-5,6	-29,3	-34,9	12,8	1,9	0,2	-32,8	7,0	-1,5	12,6	1,5		

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.
- 3) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohtana, kuten alaviitteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokitellun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus sivulla 17\*.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Joulukuu 1998=100 <sup>3)</sup>		Talletukset			Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
4 250,9	95,49		1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	697,6	3 164,2	1998	tammi
4 258,3	95,67		1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	696,5	3 185,7		helmi
4 267,0	95,84		1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	705,7	3 204,0		maalis
4 302,4	96,71		1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	693,8	3 195,3		huhti
4 324,6	97,24		1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	700,8	3 203,7		touko
4 343,8	97,65		1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	713,4	3 228,0		kesä
4 335,9	97,52		1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,1	3 230,9		heinä
4 323,0	97,21		1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,0	3 243,0		elo
4 315,5	97,20		1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	719,1	3 271,9		syys
4 344,8	97,84		1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,4	3 259,2		loka
4 375,9	98,48		1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,8	3 263,5		marras
4 441,3	100,00		1 238,4	1 023,7	214,6	1 322,3	712,1	3 272,8		joulu
4 485,4	100,77		1 216,4	1 093,2	123,1	1 360,7	757,3	3 334,3	1999	tammi
4 475,1	100,45		1 226,2	1 104,3	121,8	1 375,7	754,4	3 356,2		helmi
4 502,9	101,07		1 230,4	1 109,5	120,9	1 389,5	767,5	3 387,4		maalis
4 538,4	101,76		1 231,6	1 112,9	118,7	1 401,4	778,4	3 411,4		huhti
4 567,0	102,38		1 227,7	1 112,5	115,2	1 406,6	783,1	3 417,4		touko
4 589,7	102,83		1 232,9	1 118,7	114,2	1 418,5	797,7	3 449,1		kesä
4 602,8	103,20		1 235,6	1 123,6	112,0	1 420,3	801,4	3 457,3		heinä
4 584,8	102,74		1 241,9	1 130,9	111,0	1 426,8	800,1	3 468,8		elo <sup>(P)</sup>

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset			Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
8,0	4,6	4,7	7,6	7,8	-0,2	15,6	0,5	23,7	1998	helmi
7,7	4,7	4,9	0,5	1,2	-0,8	8,5	12,5	21,6		maalis
38,6	5,2	5,0	-0,1	1,9	-2,0	7,2	-11,2	-4,1		huhti
23,8	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2		touko
17,9	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,5	27,7		kesä
-5,4	4,8	4,8	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,0	5,4		heinä
-14,1	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,1	11,4		elo
-0,3	4,5	4,7	0,3	0,8	-0,6	14,4	8,1	22,7		syys
28,4	4,9	4,7	-4,4	-4,1	-0,2	-9,7	-1,2	-15,4		loka
28,4	4,7	4,7	-4,0	-4,4	0,4	9,4	-1,8	3,6		marras
67,7	4,6	4,9	11,2	5,7	5,5	1,3	-2,9	9,6		joulu
34,1	5,5	5,0	3,7	4,7	-1,0	28,0	14,7	46,4	1999	tammi
-14,0	5,0	5,3	2,4	3,7	-1,3	11,6	-1,9	12,1		helmi
27,4	5,5	5,2	3,9	4,7	-0,8	9,2	12,4	25,5		maalis
31,0	5,2	5,3	1,0	3,3	-2,2	13,5	11,3	25,9		huhti
27,3	5,3	5,3	-4,2	-0,7	-3,5	4,0	5,5	5,4		touko
20,2	5,3	5,5	4,9	5,9	-1,0	10,5	16,3	31,7		kesä
16,4	5,8	5,6	3,3	5,4	-2,2	4,4	4,0	11,7		heinä
-20,2	5,7	-	6,0	7,0	-1,0	4,4	-1,1	9,2		elo <sup>(P)</sup>

## Taulukko 2.4 (jatkoa)

### Raha-aggregaatit<sup>1) 2)</sup>

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 3. Kausivaihteluista puhdistetut kannat

		M2						M3			
		M1				Yhteensä		Yhteensä		Indeksi <sup>3)</sup>	
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>4)</sup>		Yhteensä	Indeksi <sup>3)</sup>	Yhteensä	Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit <sup>5)</sup>		
		1	2	3	4						5
1998	tammi	1 566,8	88,07	2 058,0		3 624,8	92,96	606,6		4 231,4	95,15
	helmi	1 589,5	89,36	2 063,3		3 652,8	93,69	601,8		4 254,6	95,68
	maalis	1 606,6	90,30	2 063,9		3 670,5	94,12	605,4		4 275,9	96,14
	huhti	1 626,3	91,46	2 063,8		3 690,1	94,69	604,0		4 294,1	96,62
	touko	1 634,7	91,97	2 071,4		3 706,1	95,13	601,7		4 307,8	96,96
	kesä	1 650,0	92,80	2 074,0		3 724,0	95,56	603,2		4 327,2	97,37
	heinä	1 643,3	92,47	2 068,9		3 712,3	95,31	629,1		4 341,3	97,74
	elo	1 651,6	92,91	2 074,0		3 725,7	95,63	611,5		4 337,2	97,62
	syys	1 660,4	93,53	2 077,5		3 737,9	96,09	613,3		4 351,2	98,10
	loka	1 673,5	94,25	2 078,4		3 751,9	96,43	634,5		4 386,5	98,88
	marras	1 681,0	94,62	2 094,6		3 775,6	96,98	615,1		4 390,7	98,91
	joulu	1 696,7	95,53	2 106,7		3 803,4	97,74	578,3		4 381,7	98,76
1999	tammi	1 786,9	100,66	2 100,7		3 887,6	99,84	573,4		4 461,1	100,32
	helmi	1 781,5	100,28	2 096,8		3 878,3	99,52	592,7		4 471,0	100,46
	maalis	1 798,8	101,18	2 129,6		3 928,4	100,74	590,1		4 518,5	101,52
	huhti	1 814,9	102,06	2 113,1		3 927,9	100,70	602,1		4 530,0	101,68
	touko	1 828,7	102,82	2 119,0		3 947,7	101,18	605,4		4 553,1	102,17
	kesä	1 843,9	103,64	2 119,9		3 963,7	101,56	609,6		4 573,3	102,57
	heinä	1 866,9	104,99	2 132,0		3 998,9	102,53	605,4		4 604,3	103,33
	elo <sup>6)</sup>	1 867,4	104,98	2 128,7		3 996,1	102,41	608,7		4 604,9	103,30

#### 4. Kausivaihteluista puhdistetut virrat<sup>6)</sup>

		M2						M3		Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	
		M1				Yhteensä		Yhteensä			
		Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		
		1	2	3	4						5
1998	tammi	19,8	1,3	7,2	0,4	27,0	0,8	0,4	0,1	27,4	0,7
	helmi	22,9	1,5	5,6	0,3	28,5	0,8	-4,7	-0,8	23,8	0,6
	maalis	16,7	1,1	0,1	0,0	16,8	0,5	3,5	0,6	20,3	0,5
	huhti	20,7	1,3	1,3	0,1	22,0	0,6	-0,7	-0,1	21,4	0,5
	touko	8,9	0,5	8,3	0,4	17,2	0,5	-1,8	-0,3	15,4	0,4
	kesä	14,7	0,9	2,0	0,1	16,7	0,5	1,3	0,2	18,1	0,4
	heinä	-5,9	-0,4	-4,0	-0,2	-9,8	-0,3	26,4	4,4	16,6	0,4
	elo	8,0	0,5	4,6	0,2	12,5	0,3	-17,9	-2,8	-5,3	-0,1
	syys	11,0	0,7	6,9	0,3	17,9	0,5	3,4	0,6	21,3	0,5
	loka	12,7	0,8	0,6	0,0	13,3	0,4	21,0	3,4	34,3	0,8
	marras	6,6	0,4	15,0	0,7	21,5	0,6	-20,0	-3,1	1,6	0,0
	joulu	16,2	1,0	13,4	0,6	29,6	0,8	-36,5	-5,9	-6,8	-0,2
1999	tammi	91,1	5,4	-9,7	-0,5	81,4	2,1	-12,1	-2,1	69,3	1,6
	helmi	-6,7	-0,4	-5,5	-0,3	-12,2	-0,3	18,4	3,2	6,3	0,1
	maalis	15,9	0,9	31,3	1,5	47,3	1,2	-0,3	0,0	47,0	1,1
	huhti	15,7	0,9	-17,1	-0,8	-1,5	0,0	8,6	1,5	7,2	0,2
	touko	13,4	0,7	5,4	0,3	18,8	0,5	3,0	0,5	21,8	0,5
	kesä	14,6	0,8	0,2	0,0	14,8	0,4	2,9	0,5	17,7	0,4
	heinä	24,1	1,3	13,5	0,6	37,6	0,9	-3,3	-0,5	34,3	0,8
	elo <sup>6)</sup>	-0,3	0,0	-4,3	-0,2	-4,5	-0,1	2,8	0,5	-1,7	0,0

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaatteihin kuuluvat rahalaitosten ja joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 3) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisen ajankohdasta, kuten alaviitteessä 6 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta ilman uudelleenluokitelun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. taulukon 2.4 tekninen huomautus.
- 4) Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.
- 5) Jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin kuuluvat repot, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit.
- 6) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

## Taulukko 2.5

### Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

	Yritykset <sup>2)</sup>	Kotitaloudet <sup>2)</sup>									Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt <sup>2)</sup>		
		Kulutusluotot <sup>3)</sup>			Auntoluotot <sup>3)</sup>			Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			
		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
1998	kesä	2 192,9	786,0	317,3	1 089,6	2 374,5	78,0	122,3	190,2	28,5	51,0	1 344,2	37,6
	syys	2 214,5	774,8	323,5	1 116,2	2 419,2	80,3	126,1	195,1	28,9	50,5	1 376,9	36,7
	joulu	2 284,2	810,5	319,9	1 153,8	2 478,7	84,9	128,4	199,8	28,2	46,2	1 415,6	37,0
1999	maalis	2 278,4	816,0	346,8	1 115,5	2 526,2	86,2	147,5	187,2	15,4	70,5	1 460,4	35,8
	kesä <sup>3)</sup>	2 336,0	843,0	351,5	1 141,5	2 590,8	88,8	150,3	190,2	15,3	70,0	1 508,2	35,8

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin joulukuuta 1998 edeltävältä ajalta.

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

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

## Taulukko 2.4. Tekninen huomautus

### Euroalueen raha-aggregaattien puhdistaminen kausivaihteluista

Raha-aggregaattitiedot puhdistetaan kausivaihteluista joko X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2<sup>1)</sup> tai TRAMO/SEATS-ohjelmalla<sup>2)</sup> (beetaversio, heinäkuu 1998). Kausitasoituksessa käytetään menetelmien multiplikaatiivisia malliversioita. Teknisistä syistä on päädytty julkistamaan X-12-ARIMAn tulokset virallisina tietoina. Joihinkin M2:n eriin tehdään kalenterikorjauksia. M3 puhdistetaan kausivaihteluista epäsuorasti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2–M1) ja (M3–M2) kausivaihteluista puhdistetut sarjat, jotta aluerät summautuvat yhteen M3:ksi.

Kausivaihteluista puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan miljardeina euroina ilmaistuja kantoja ja uudelleenluokittelusta, arvostusmuutoksista ja muista vastaavista muutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan kantojen, korjauksien ja virtojen kausipuhdistetut arvot (taulukko 2.4.1.).

### Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan joko (a) virtatietojen tai (b) kausivaihteluista puhdistettujen kantatietojen (indeksisarjojen) perusteella. Jos  $F_t$  kuvaa muutosta kuukauden  $t$  aikana,  $L_t$  kantaa kuukauden  $t$  lopussa,  $X_t$  suhteellista muutosta kuukaudessa  $t$ , eli  $X_t = (F_t/L_{t-1} + 1)$ , ja jos  $I_t$  on kuukauden  $t$  kausivaihteluista puhdistettu kanta, voidaan suhteellinen vuosimuutos  $a_t$  eli muutos viimeisten 12 kuukauden aikana laskea seuraavasti

$$(a) \quad a_t = ((X_t * X_{t-1} * X_{t-2} * X_{t-3} * X_{t-4} * X_{t-5} * X_{t-6} * X_{t-7} * X_{t-8} * X_{t-9} * X_{t-10} * X_{t-11}) - 1) * 100$$

$$(b) \quad a_t = (I_t / I_{t-12} - 1) * 100$$

Pyöritysten vuoksi näin lasketut luvut eivät välttämättä täsmää taulukon 2.4 lukujen kanssa. Kausivaihteluista puhdistetut, useampidesimaaliset kantatiedot ovat saatavissa EKP:n Internet-kotisivulta (<http://www.ecb.int>) sivun ”Euro area statistics-download” csv-tiedostona, jolloin taulukon 2.4 tarkat suhteelliset muutosluvut voidaan laskea.

1 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), ”New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program”, *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, 127–152, tai ”X-12-ARIMA Reference Manual Version 0.2.2” (joulukuu 1998), *Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.*

2 Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), ”Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User”, *Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Madrid.*



## Taulukko 2.6

### Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### Velat

#### 1. Talletukset euroalueelta

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					13	14	15	16
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 kesä	3 270,1	2 919,7	41,8	308,6	223,0	21,8	43,6	20,1	4 887,4	4 734,8	18,6	134,0	99,1	15,6	10,1	9,3
1998 syys	3 302,5	2 913,7	42,4	346,4	241,3	27,9	45,2	32,0	4 876,1	4 725,5	19,5	131,2	94,0	12,6	13,6	11,0
1998 joul	3 401,4	3 005,6	43,3	352,6	247,0	27,5	51,3	26,8	5 007,2	4 862,9	19,4	124,8	89,6	13,0	13,2	9,0
1999 maal	3 867,9	3 403,3	47,9	416,7	296,1	31,2	54,8	34,6	4 999,5	4 849,0	23,2	127,3	87,9	14,3	14,5	10,7
1999 kesä <sup>3)</sup>	4 074,9	3 636,2	42,8	396,0	284,7	30,7	51,6	28,9	5 048,4	4 891,3	24,6	132,5	94,4	15,3	12,5	10,4

#### 2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					13	14	15	16
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 kesä	1 150,4	470,0	122,6	557,7	435,9	42,7	51,3	27,8	366,1	140,5	34,6	191,1	142,8	18,4	11,5	18,3
1998 syys	1 173,8	468,1	129,0	576,7	443,3	47,4	54,1	31,9	332,5	143,1	30,6	158,8	122,3	13,8	11,2	11,6
1998 joul	1 158,4	457,4	125,7	575,3	441,3	55,8	52,5	25,7	365,7	153,5	33,4	178,8	130,9	23,2	12,1	12,6
1999 maal	1 286,7	554,5	130,9	601,3	463,9	53,3	53,4	30,8	417,4	179,2	39,2	199,0	147,3	25,1	12,5	13,9
1999 kesä <sup>3)</sup>	1 382,3	613,9	137,3	631,1	500,0	41,3	52,5	37,2	444,0	188,2	40,3	215,6	164,4	24,4	11,7	14,8

#### 3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					13	14	15	16
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 kesä	2 055,0	1 835,8	22,5	196,7	112,5	37,4	30,5	16,3	160,2	144,2	0,7	15,3	11,0	1,8	1,3	1,3
1998 syys	2 105,1	1 892,6	26,0	186,5	104,7	33,3	32,7	15,8	166,1	147,9	0,6	17,6	15,5	1,0	0,7	0,3
1998 joul	2 119,3	1 904,2	26,4	188,6	106,3	34,4	33,0	14,9	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 maal	2 175,0	1 967,8	26,3	180,9	99,3	24,2	26,6	30,8	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
1999 kesä <sup>3)</sup>	2 248,7	2 031,7	31,3	185,8	102,5	23,4	27,7	32,2	187,6	170,7	1,3	15,6	12,8	1,1	1,5	0,2

Lähde: EKP.

- 1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin joulukuuta 1998 edeltävältä ajalta.
- 2) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.
- 3) Termillä "pankit" tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

## Saamiset

### 4. Lainat euroalueelle

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
1998	kesä	3 374,2	.	.	.	.	.	.	5 704,2	5 541,9	25,6	136,8	81,6	13,9	38,2	3,0
	syys	3 377,4	.	.	.	.	.	.	5 786,7	5 624,1	26,4	136,3	77,8	12,7	42,8	3,0
	joulu	3 375,8	.	.	.	.	.	.	5 932,1	5 758,9	26,3	147,0	79,2	15,1	48,9	3,7
1999	maalis	3 845,1	.	.	.	.	.	.	5 991,9	5 797,2	19,9	174,9	98,2	18,7	53,7	4,3
	kesä <sup>9)</sup>	4 069,1	.	.	.	.	.	.	6 134,8	5 925,5	21,4	187,9	107,8	19,6	57,8	2,8

### 5. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueella olevat liikkeeseen laskijat

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset								
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	
																	1
1998	kesä	685,4	657,0	6,2	23,2	14,7	2,6	1,2	4,7	1 433,7	1 390,2	10,7	34,7	17,2	7,2	2,7	7,5
	syys	708,5	680,3	7,4	21,1	13,7	3,0	1,4	3,0	1 421,9	1 384,4	10,8	27,3	15,0	7,6	2,4	2,3
	joulu	729,0	686,0	18,0	25,0	16,9	3,7	1,8	2,6	1 375,7	1 338,8	10,6	26,4	14,4	8,6	2,3	1,1
1999	maalis	760,9	725,5	8,0	27,8	18,2	5,8	1,3	2,5	1 419,5	1 387,0	4,0	28,9	15,4	10,7	2,0	0,9
	kesä <sup>9)</sup>	801,1	767,6	6,6	26,9	17,6	5,4	1,1	2,9	1 428,8	1 398,6	3,3	27,1	13,7	10,5	2,1	0,9

### 6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit								
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	
																	1
1998	kesä	1 053,1	429,6	88,5	535,0	404,9	66,8	29,6	33,8	377,1	171,7	23,0	182,4	162,8	4,5	11,2	3,9
	syys	1 026,9	423,6	100,6	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	380,2	174,6	26,0	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
	joulu	971,9	377,3	81,4	513,3	373,5	73,9	27,1	38,8	378,9	152,3	27,0	199,6	173,4	8,3	13,4	4,6
1999	maalis	1 008,0	437,2	109,6	461,2	328,5	62,9	26,9	43,3	384,9	140,4	27,3	217,2	189,9	7,8	14,3	5,4
	kesä <sup>9)</sup>	990,3	418,4	107,5	464,4	343,0	53,3	26,2	42,2	414,7	142,4	33,3	239,0	209,0	8,0	16,0	6,1

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

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit								
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	
																	1
1998	kesä	88,2	17,1	4,7	66,4	38,1	4,4	0,7	23,2	285,2	49,5	28,2	207,5	146,9	20,2	3,8	36,6
	syys	73,2	19,5	4,7	49,0	35,0	5,2	1,0	7,8	295,8	41,4	33,7	220,7	165,6	29,9	4,3	20,8
	joulu	65,1	18,7	5,1	41,3	27,9	5,0	0,8	7,6	315,0	47,2	33,3	234,5	176,8	34,3	4,2	19,3
1999	maalis	76,2	21,5	5,1	49,6	35,0	5,2	0,9	8,4	409,4	56,7	32,5	320,2	250,6	37,3	4,4	27,9
	kesä <sup>9)</sup>	82,4	23,4	5,6	53,4	38,4	5,5	1,2	8,4	415,0	71,0	35,2	308,8	245,9	36,7	4,7	21,5

## 3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

**Taulukko 3.1**

### Rahamarkkinakorot <sup>1)</sup>

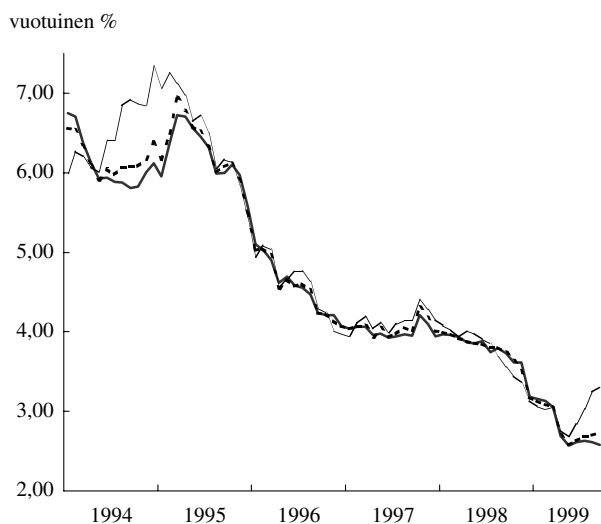
(vuotuisina prosenteina)<sup>2)</sup>

	Euroalue <sup>3) 4)</sup>					Yhdysvallat <sup>5)</sup>	Japani <sup>5)</sup>
	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 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	3,13	3,10	3,06	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
touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
kesä	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
heinä	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,30	0,12
elo	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,46	0,13
syys	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,56	0,14
1999 syys 3.	2,54	2,60	2,70	3,10	3,29	5,51	0,15
10.	2,51	2,58	2,69	3,11	3,31	5,51	0,11
17.	2,46	2,58	2,69	3,11	3,31	5,52	0,15
24.	2,52	2,58	2,69	3,10	3,29	5,50	0,11
loka 1.	2,57	2,64	3,13	3,18	3,40	6,07	0,22

### Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

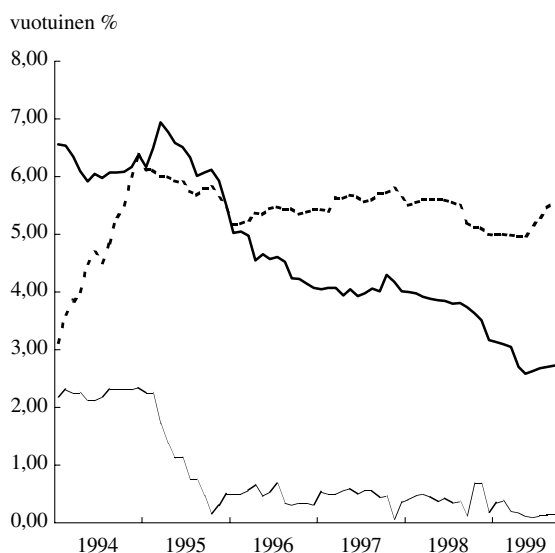
— 1 kk:n korot      - - - - - 3 kk:n korot  
— 12 kk:n korot



### 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

— Euroalue      - - - - - Yhdysvallat      — Japani



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen antolainauskorot (offered rates).
- 2) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 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 3.2

### Valtion lainojen tuotot <sup>1)</sup>

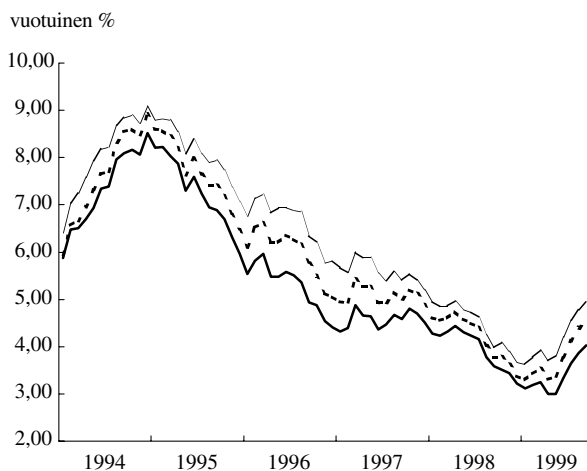
(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>2)</sup>					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 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
touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
kesä	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
heinä	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
elo	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
syys	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
1999 syys 3.	3,97	3,92	4,46	4,83	5,13	5,89	1,84
10.	3,67	4,03	4,55	4,94	5,23	5,89	1,79
17.	3,62	3,98	4,52	4,93	5,22	5,87	1,71
24.	3,58	3,91	4,43	4,84	5,15	5,77	1,70
loka 1.	3,89	4,22	4,71	5,07	5,36	5,99	1,68

### Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)

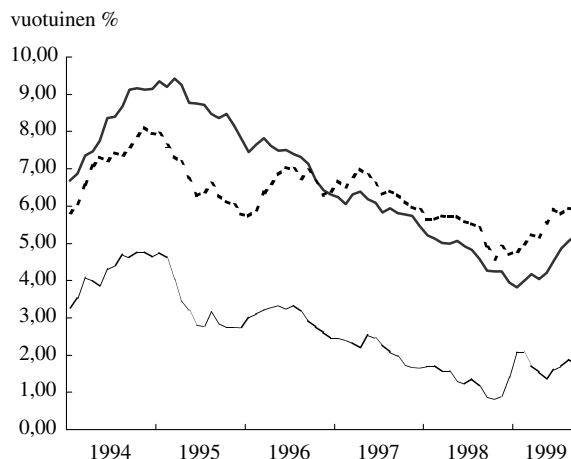
— 3 vuotta      - - - - - 5 vuotta  
— 7 vuotta



### Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)

— Euroalue      - - - - - Yhdysvallat      — Japani



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

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

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

### Taulukko 3.3

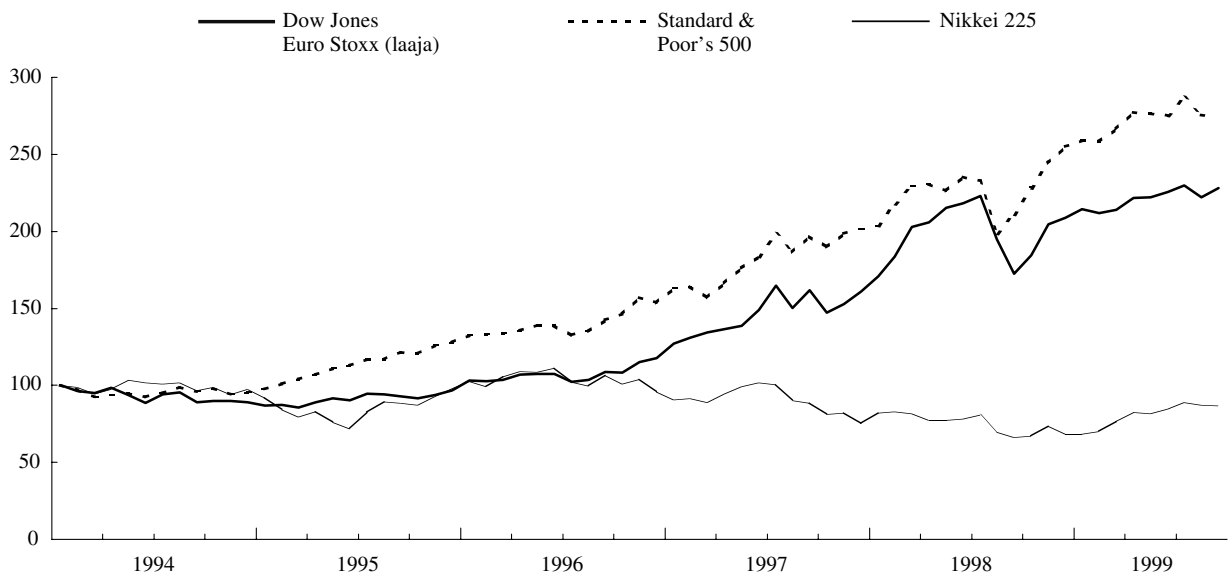
#### Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)<sup>1)</sup>

	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		
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	syys	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	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	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	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	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	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	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	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	1 335,79	16 689,65
	touko	317,05	3 669,07	176,93	167,47	482,10	291,29	253,77	257,12	344,94	413,34	1 330,72	16 533,26
	kesä	321,66	3 749,45	177,95	168,33	487,77	299,00	251,77	268,06	365,11	440,22	1 325,93	17 135,96
	heinä	328,07	3 846,24	190,82	168,19	487,34	316,01	246,24	277,97	379,94	481,62	1 380,99	18 008,62
	elo	316,78	3 691,33	204,66	162,31	468,57	314,74	235,93	278,08	365,94	455,23	1 327,49	17 670,31
	syys	325,88	3 772,79	199,93	161,67	500,44	312,33	242,61	273,47	380,45	480,77	1 318,21	17 532,77
1999	syys 3.	327,22	3 809,11	200,91	165,24	507,96	312,38	244,25	279,83	378,85	469,97	1 319,11	17 629,99
	10.	334,10	3 887,09	206,99	167,13	509,55	327,32	247,02	276,35	389,40	499,12	1 351,66	17 711,02
	17.	326,19	3 748,75	201,02	161,01	501,33	312,28	244,61	271,64	376,53	477,67	1 335,42	17 342,27
	24.	320,18	3 688,79	192,14	155,77	488,21	299,75	238,50	267,11	376,89	475,99	1 277,36	16 871,73
	loka 1.	316,90	3 642,34	189,43	156,43	477,26	297,42	235,98	257,88	379,05	469,86	1 282,81	17 712,56

#### 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 3.4

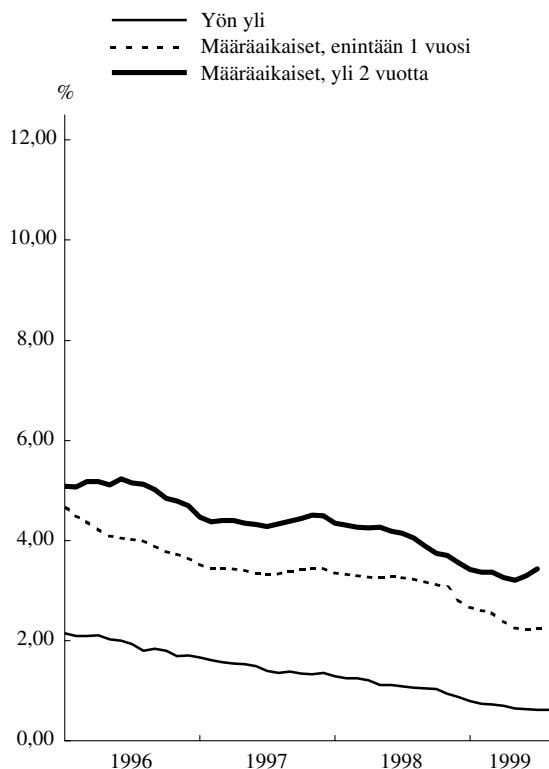
### Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot				
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet		
		Enintään 1 vuosi	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Kulutus- luotot	Asunto- luotot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1996	1,94	4,08	4,68	5,04	3,05	3,16	8,82	.	11,56	7,46	
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,56	6,64	10,61	6,63	
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,74	5,80	10,05	5,87	
1998	elo	1,05	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,61	5,76	10,03	5,79
	syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,60	5,65	10,00	5,66
	loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,50	5,52	9,79	5,49
	marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,38	5,43	9,68	5,43
	joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,22	5,11	9,61	5,29
1999	tammi	0,79	2,67	2,67	3,41	2,37	2,86	6,07	5,04	9,61	5,10
	helmi	0,74	2,60	2,59	3,37	2,34	2,78	5,98	5,00	9,54	5,02
	maalis	0,73	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,85	4,99	9,50	5,05
	huhti	0,70	2,39	2,39	3,26	2,27	2,61	5,68	4,82	9,37	4,91
	touko	0,65	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,57	4,73	9,31	4,84
	kesä	0,62	2,22	2,22	3,29	2,15	2,45	5,50	4,78	9,29	4,96
	heinä	0,62	2,24	2,24	3,44	2,15	2,63	5,41	4,97	9,21	5,18
	elo	0,61	2,24	2,25	3,65	2,01	2,73	5,43	5,16	9,30	5,46

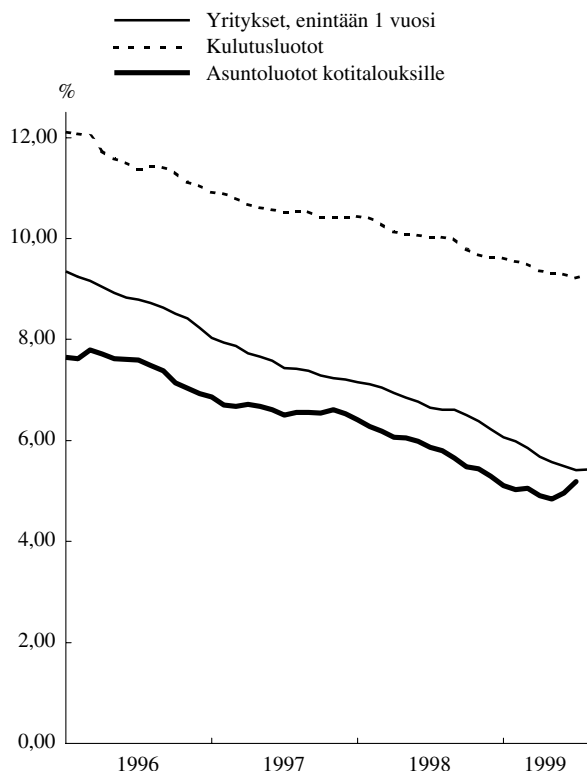
#### Talletuskorot

(kuukausittain)



#### Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

Näitä euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevia tietoja on käytettävä varoen ja ainoastaan tilastollisiin tarkoituksiin; korkojen kehitystä olisi analysoitava pääasiassa muutoksina eikä niinkään tasoina. Korot lasketaan kansallisten keskuspankkien ilmoittamien kansallisten luotto- ja talletuskorkojen painotettuna keskiarvona. Kansalliset luotto- ja talletuskorot edustavat niitä kansallisista lähteistä saatavissa olevia korkotietoja, joiden katsotaan sopivan laadittuihin luokituksiin. Nämä kansalliset korot on laskettu yhteen euroalueen korkotiedoiksi käyttäen joissakin tapauksissa arvioita, kun euroalueen kansallisissa rahoitusinstrumenteissa on havaittu epäyhtenäisyyttä. Kansallisten luotto- ja talletuskorkojen kattavuutta (uudet luotot ja/tai luottokannat), tietojen luonnetta (nimelliset tai efektiiviset korot) tai keräämismenetelmiä ei myöskään ole yhdenmukaistettu. Euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkojen maakohtaiset painot kootaan rahalaitostilastietoista 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.

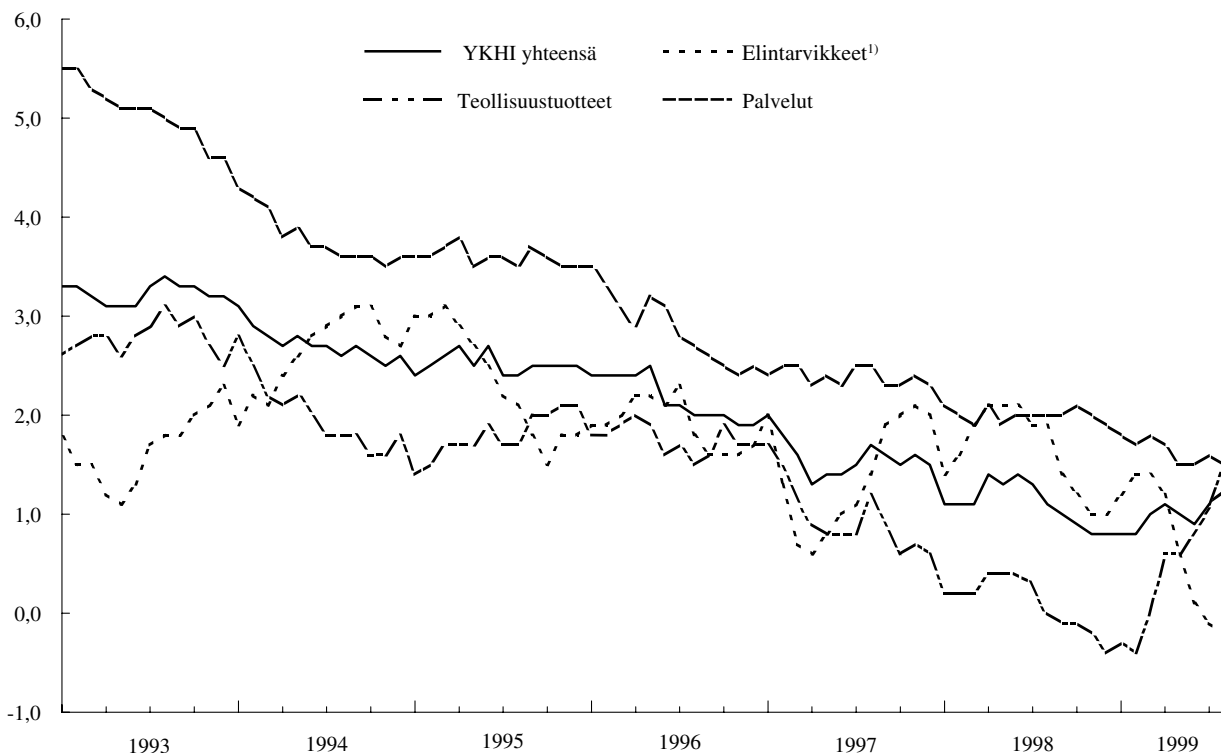
## 4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

**Taulukko 4.1**

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>	Elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>		Teollisuus- tuotteet	Teollisuus- tuotteet			
				Jalostetut elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet		Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia		
Paino kokonais- indeksissä (%) <sup>2)</sup>	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	2,5	.	2,4	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4	3,6
1996	100,0	2,2	1,8	1,9	2,0	1,7	1,8	1,4	3,0	2,9
1997	101,6	1,6	1,2	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 II	102,8	1,3	1,0	2,1	1,6	2,8	0,4	0,9	-1,4	2,0
1998 III	102,9	1,1	0,6	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
1998 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	1,5	-0,2	0,8	-3,8	1,7
1999 II	103,8	1,0	0,6	0,6	0,9	0,3	0,6	0,6	0,8	1,6
1998 elo	102,9	1,1	0,6	1,9	1,5	2,4	0,0	1,0	-3,8	2,0
1998 syys	102,9	1,0	0,4	1,4	1,3	1,5	-0,1	1,0	-3,9	2,0
1998 loka	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
1998 marras	102,8	0,8	0,1	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1998 jouluku	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
1999 helmi	103,1	0,8	0,2	1,4	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7
1999 maalisk	103,4	1,0	0,4	1,4	1,1	1,8	0,0	0,7	-2,8	1,8
1999 huhti	103,7	1,1	0,7	1,2	1,1	1,2	0,6	0,6	0,3	1,7
1999 touko	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,4	0,6	0,6	0,5	1,5
1999 kesä	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,6	1,4	1,5
1999 heinä	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	3,2	1,6
1999 eloku	104,1	1,2	0,9	-0,2	0,7	-1,6	1,5	0,6	5,0	1,5



Lähde: Eurostat. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia vuodesta 1995 käytettävissä olleen YKHI-indeksin kanssa.

1) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

## Taulukko 4.2

### Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat <sup>2)</sup>		Öljyn hinta <sup>3)</sup> (euroa/barreli)
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus		Tehdasteollisuus						Rakentaminen <sup>1)</sup>	Kokonaisindeksi	Kokonaisindeksi pl. energia	
	1995 = 100		Väli-	Pääoma-	Kulutus-	Kulutus-						
						tuotteet	hyödykkeet	tavarat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	.	.	2,4	.	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,3	0,8	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,7	-2,2	0,5	0,4	0,1	0,6	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1998 III	100,4	-1,3	-1,1	-2,9	0,6	0,3	0,3	0,3	0,0	-24,2	-18,2	11,7
1998 IV	99,4	-2,3	-2,2	-4,5	0,3	-0,2	0,1	-0,3	0,1	-30,0	-20,5	10,1
1999 I	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,2	0,0	0,2	-0,2	0,8	-17,6	-16,0	10,3
1999 II	99,7	-1,3	-1,0	-2,8	0,1	-0,2	0,1	-0,3	.	5,9	-8,2	15,0
1999 III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	31,0	1,1	19,7
1998 syys	100,2	-1,6	-1,5	-3,4	0,5	0,1	0,2	0,0	-	-25,2	-21,0	11,9
1998 loka	99,8	-2,0	-1,9	-4,1	0,4	-0,1	0,1	-0,2	-	-30,5	-23,5	11,2
1998 marras	99,4	-2,4	-2,2	-4,6	0,3	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4	10,2
1998 joul	99,1	-2,6	-2,3	-4,9	0,3	-0,1	0,2	-0,3	-	-30,8	-19,5	8,8
1999 tammi	98,8	-2,7	-2,4	-5,1	0,2	-0,1	0,3	-0,3	-	-23,4	-17,3	9,6
1999 helmi	98,7	-2,7	-2,3	-5,1	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-20,6	-16,0	9,4
1999 maal	99,0	-2,3	-1,8	-4,4	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-8,4	-14,6	11,8
1999 huhti	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,3	-0,1	0,2	-0,3	-	0,3	-12,5	14,4
1999 touko	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	0,0	-0,2	0,1	-0,3	-	5,1	-7,8	14,9
1999 kesä	99,8	-1,0	-0,7	-2,2	0,1	-0,1	0,0	-0,2	-	12,8	-4,2	15,6
1999 heinä	100,3	-0,4	-0,2	-1,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	-	22,7	-2,3	18,1
1999 elo	.	.	.	.	.	.	.	.	-	29,2	-0,5	19,2
1999 syys	.	.	.	.	.	.	.	.	-	41,4	6,6	21,8

#### 2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

	Bruttokansantuotteen deflaattorit <sup>4)</sup> (kp.)									
	BKT		Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Vienti	Tuonti		
	1995 = 100									
	13	14	15	16	17	18	19	20		
1995	100,0	2,6	2,5	2,7	2,9	1,6	2,6	2,3		
1996	102,1	2,1	2,1	2,5	2,2	0,8	0,9	0,8		
1997	103,7	1,6	1,6	1,9	1,8	1,0	2,2	2,7		
1998	105,3	1,6	1,2	1,3	1,5	0,5	-0,1	-1,6		
1997 I	103,1	1,6	1,6	2,0	1,8	0,9	1,5	1,7		
1997 II	103,5	1,6	1,6	1,8	2,0	0,9	2,0	2,3		
1997 III	103,8	1,5	1,8	2,0	1,7	1,0	2,9	4,0		
1997 IV	104,2	1,5	1,6	1,9	1,8	1,1	2,5	3,0		
1998 I	104,8	1,6	1,5	1,7	1,3	0,6	1,4	0,9		
1998 II	105,2	1,6	1,3	1,5	1,5	0,8	0,4	-0,5		
1998 III	105,5	1,6	1,0	1,2	1,7	0,3	-0,6	-2,7		
1998 IV	105,8	1,5	0,9	1,0	1,5	0,1	-1,7	-4,0		
1999 I	106,2	1,4	1,0	0,9	1,8	0,2	-2,3	-3,9		

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 10 ja 11 (HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung, Hampuri), sarakkeessa 12 (International Petroleum Exchange) ja sarakkeissa 13–20 (EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin).

1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

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

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

4) Tiedot perustuvat pääosin EKT 95:een; tilastot vuoden 1998 loppuun asti perustuvat kansallisessa valuutassa laskettuihin kansallisiin deflaattoreihin.



## 5 Euroalueen reaalityal

**Taulukko 5.1**

### Kansantalouden tilinpito<sup>1)</sup>

#### 1. Käyvin hinnoin

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

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>	Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	5 302,3	5 203,2	2 993,9	1 089,4	1 093,4	26,7	1 568,0	1 469,0
1996	5 524,9	5 397,0	3 136,1	1 138,8	1 118,9	3,9	1 658,3	1 530,4
1997	5 643,4	5 492,2	3 189,4	1 142,8	1 135,6	24,6	1 823,7	1 672,6
1998	5 871,3	5 724,0	3 309,5	1 168,0	1 186,8	59,8	1 925,5	1 778,2
1998 II	1 459,8	1 421,5	822,0	291,9	291,8	15,9	485,0	446,7
1998 III	1 475,5	1 436,1	832,0	292,4	299,2	12,7	485,0	445,6
1998 IV	1 489,7	1 456,1	841,6	294,1	302,3	17,9	475,3	441,7
1999 I	1 504,1	1 471,1	851,6	299,3	310,8	8,9	472,0	439,0
1999 II	.	.	.	.	.	.	.	.

#### 2. Kiintein hinnoin<sup>4)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1995 hintoina)

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>	Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>
	9	10	11	12	13	14	15	16
1995	5 247,7	5 150,7	2 964,4	1 076,8	1 083,8	25,7	1 560,3	1 463,2
1996	5 317,1	5 196,5	3 005,1	1 096,2	1 093,6	1,5	1 629,4	1 508,8
1997	5 434,9	5 283,9	3 045,6	1 099,9	1 117,0	21,4	1 790,6	1 639,7
1998	5 583,3	5 459,8	3 129,0	1 113,2	1 163,6	53,9	1 902,8	1 779,3
1998 II	1 393,2	1 358,8	779,9	278,4	286,8	13,7	479,2	444,8
1998 III	1 400,7	1 369,1	785,4	278,6	293,5	11,6	479,0	447,4
1998 IV	1 402,8	1 378,7	788,9	277,9	293,9	18,0	471,8	447,8
1999 I	1 409,1	1 386,9	794,7	281,6	301,4	9,2	472,3	450,1
1999 II	1 413,5	1 390,9	795,8	282,5	301,8	10,8	480,1	457,6

(prosenttia edellisvuotisesta)

1995	2,2	2,0	1,8	0,5	2,6	-	7,9	7,4
1996	1,3	0,9	1,4	1,8	0,9	-	4,4	3,1
1997	2,2	1,7	1,3	0,3	2,1	-	9,9	8,7
1998	2,7	3,3	2,7	1,2	4,2	-	6,3	8,5
1998 II	2,8	3,0	2,6	1,3	2,9	-	8,9	10,1
1998 III	2,6	3,6	3,2	1,1	4,6	-	4,4	7,6
1998 IV	1,9	3,1	2,8	1,0	3,2	-	1,0	4,6
1999 I	1,6	2,5	2,6	1,2	4,2	-	-0,1	2,4
1999 II	1,5	2,4	2,0	1,5	5,2	-	0,2	2,9

Lähde: Eurostat.

1) Tiedot perustuvat pääosin EKT 95:een. Yleistä-osan alussa selostetaan lyhyesti käyvin hinnoin ilmaistuja tietoja, jotka on esitetty ecuna vuoden 1998 loppuun asti.

2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

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

4) Kiintein hinnoin ilmoitettuja tietoja on korjattu eivätkä ne tällä hetkellä ole vertailukelpoisia taulukossa 5.1.1 esitettyjen käyviin hintoihin ilmaistujen tietojen kanssa.

## Taulukko 5.2

### Muita keskeisiä reaali-talouden tilastoja<sup>1)</sup>

#### 1. Teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä (ml. rakentaminen)		Yhteensä (pl. rakentaminen)		Tehdasteollisuus						Rakenta- minen
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)		5	Väli- tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Kestokulutus- tavarat	Ei kestokulutus- tavarat	
	1	2	3	4							
1995	100,0	2,7	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	0,8	-1,1	1,8	-0,4
1996	99,9	-0,1	100,5	0,4	0,1	-0,1	1,6	0,0	0,1	-0,2	-2,5
1997	103,6	3,6	104,9	4,4	5,0	5,4	4,8	2,7	2,7	2,6	-1,0
1998	107,2	3,5	109,3	4,2	4,7	3,9	6,7	3,0	6,3	1,4	-0,6
1998 II	107,2	3,9	109,5	4,7	5,4	4,7	7,1	3,8	6,8	2,5	-0,2
1998 III	107,7	3,1	109,6	4,1	4,4	3,2	6,7	3,3	6,4	1,8	-1,5
1998 IV	106,8	1,0	109,2	1,6	1,5	0,4	4,1	1,3	4,5	-0,3	-3,6
1999 I	107,1	0,5	109,1	0,1	-0,2	-0,8	0,7	0,9	1,4	0,7	-1,1
1999 II	.	.	109,3	-0,2	-0,5	-1,0	-0,1	0,2	0,4	-0,1	-2,0
1998 heinä	108,3	3,5	110,0	4,4	4,8	3,6	7,4	3,6	6,5	2,6	-0,4
1998 elo	107,7	3,6	109,0	4,5	5,0	3,7	7,0	3,8	7,7	2,3	-1,2
1998 syys	107,2	2,4	109,7	3,5	3,7	2,5	5,9	2,6	5,7	0,7	-2,8
1998 loka	107,3	1,9	109,8	2,5	2,8	1,3	5,6	2,8	8,0	0,2	-3,1
1998 marras	107,0	1,7	109,6	2,3	2,1	1,4	4,6	1,5	4,3	-0,1	-3,6
1998 joul	106,0	-0,9	108,3	-0,2	-0,7	-1,8	2,3	-0,7	0,5	-1,2	-4,4
1999 tammi	107,7	1,2	109,2	1,1	1,1	-0,4	3,9	2,0	3,9	0,9	1,8
1999 helmi	106,5	-0,3	108,7	-0,7	-1,4	-1,6	-0,1	-0,1	0,9	-0,5	-3,9
1999 maal	107,2	0,6	109,5	-0,1	-0,3	-0,3	-1,2	0,9	-0,2	1,7	-1,3
1999 huhti	106,7	-0,1	108,7	-0,9	-1,0	-1,7	0,2	-0,9	-1,3	-0,4	-1,5
1999 touko	.	.	109,3	-0,7	-1,0	-1,4	-0,9	0,4	0,9	-0,5	-2,8
1999 kesä	.	.	109,9	0,8	0,5	0,2	0,5	1,2	1,6	0,5	-1,6
1999 heinä	.	.	110,0	0,1	-0,1	0,0	-1,4	0,3	-0,5	0,5	.

#### 2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti								Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Käyvin hinnoin				Kiintein hinnoin				Tuhansia <sup>2)</sup> (kp.)	
	Yhteensä		Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)			Tekstiilit, vaatteet, jalkineet	Kotitalous- esineet			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
1995	.	.	100,0	.	.	.	.	.	777	0,8
1996	.	.	100,3	0,3	0,7	.	-1,0	0,0	826	6,2
1997	.	.	101,4	1,1	1,2	.	0,6	0,9	861	4,2
1998	.	.	104,1	2,7	1,9	.	1,7	4,0	922	7,0
1998 II	.	.	103,9	2,1	1,0	.	1,6	3,9	902	5,0
1998 III	.	.	104,5	3,4	2,1	.	4,7	3,7	933	6,5
1998 IV	.	.	105,0	2,6	3,1	2,5	0,2	3,3	942	6,1
1999 I	.	.	105,6	2,4	2,6	1,8	2,0	1,3	978	7,1
1999 II	.	.	106,0	1,8	2,9	1,5	1,9	2,7	983	8,3
1998 elo	.	.	105,0	4,3	2,1	4,8	6,6	4,5	921	3,1
1998 syys	.	.	103,9	2,0	0,9	2,4	4,7	3,2	940	8,2
1998 loka	.	.	104,6	1,7	1,3	2,0	-1,4	3,1	943	4,4
1998 marras	.	.	106,0	4,9	6,0	4,0	4,7	4,8	962	9,9
1998 joul	.	.	104,4	1,6	2,3	1,6	-2,0	2,2	920	3,9
1999 tammi	.	.	105,2	1,9	1,7	0,8	1,9	2,3	985	8,9
1999 helmi	.	.	105,1	1,6	2,6	0,9	-2,4	0,6	965	5,5
1999 maal	.	.	106,4	3,5	3,6	3,7	5,8	1,1	983	6,7
1999 huhti	.	.	105,2	1,1	1,4	1,3	2,4	3,5	993	11,2
1999 touko	.	.	106,0	0,9	1,3	0,6	-0,3	1,8	973	5,9
1999 kesä	.	.	106,8	3,5	5,9	2,8	3,8	2,9	983	7,8
1999 heinä	.	.	.	.	.	.	.	.	1 048	10,4
1999 elo	.	.	.	.	.	.	.	.	961	5,3

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 20–21 (EKP:n laskelmat perustuvat ACEA/A.A.A.-European Automobile Manufacturers' Associationin tilastoihin).

1) Korjattu työpäivien määrällä.

2) Kuukausikeskiarvoja.

## Taulukko 5.3

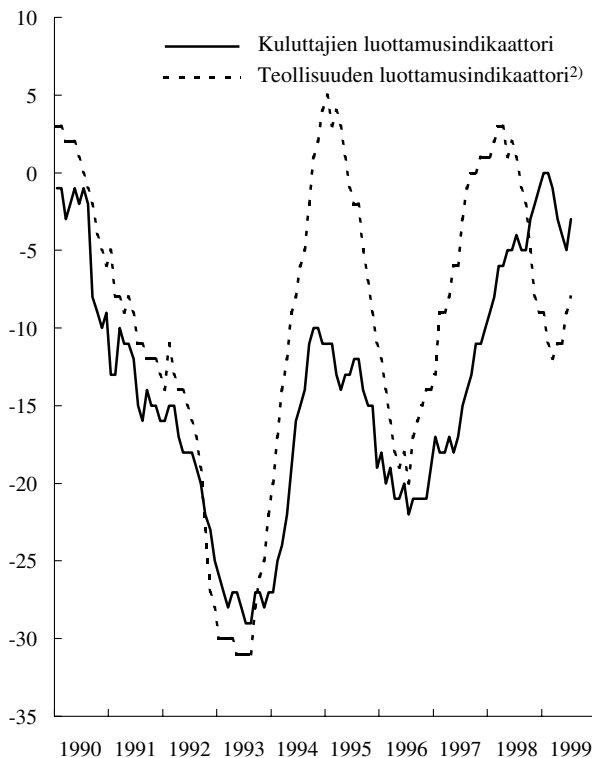
### Suhdannekyseilyt

(saldoprosenttia, kausivaihteluista puhdistettu, ellei toisin mainita)

	Tehdasteollisuus				Rakentamisen luottamus- indikaattori	Vähittäiskaupan luottamus- indikaattori	Kuluttajien luottamus- indikaattori
	Luottamus- indikaattori	Tuotanto- odotukset	Tilaukanta	Kapasiteetin käyttöaste <sup>1)</sup> (%)			
	1	2	3	4	5	6	7
1995	-2	10	-8	82,6	-27	-12	-14
1996	-16	-1	-30	80,6	-36	-11	-20
1997	-4	11	-15	81,3	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,2	-19	-3	-5
1998 III	-1	11	-4	83,7	-13	-1	-5
1998 IV	-7	3	-13	82,8	-15	-3	-2
1999 I	-11	1	-20	81,9	-9	-3	0
1999 II	-10	3	-21	81,9	-7	-4	-4
1999 III	.	.	.	81,7	.	.	.
1998 heinä	1	12	-2	-	-15	-1	-4
1998 elo	-1	10	-4	-	-13	0	-5
1998 syys	-2	11	-6	-	-12	-1	-5
1998 loka	-5	5	-10	-	-17	-1	-3
1998 marras	-8	2	-14	-	-14	-4	-2
1998 joul	-9	2	-15	-	-14	-4	-1
1999 tammi	-9	2	-16	-	-9	0	0
1999 helmi	-11	1	-20	-	-9	-4	0
1999 maal	-12	0	-23	-	-9	-6	-1
1999 huhti	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
1999 touko	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
1999 kesä	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
1999 heinä	-8	7	-19	-	-5	-6	-3

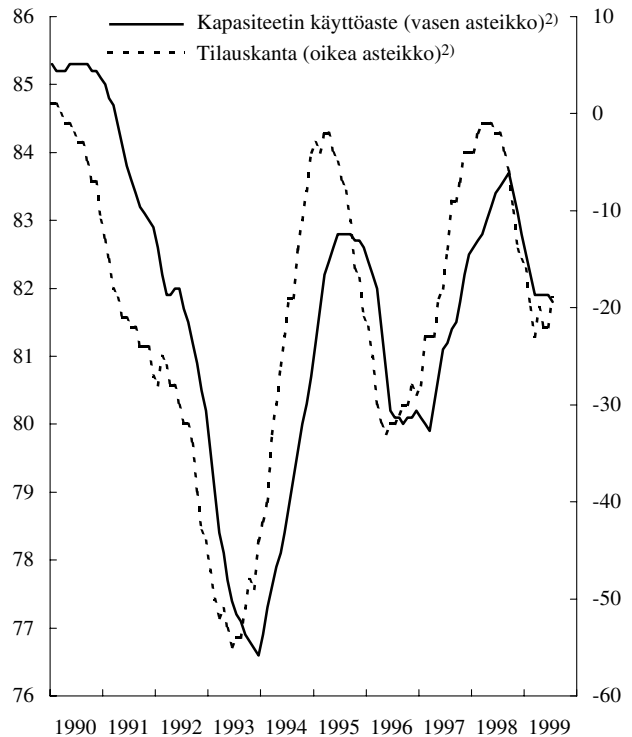
### Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



### Kapasiteetin käyttöaste ja tilaukanta

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



Lähde: Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Tiedot kapasiteetin käyttöasteesta kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Vuositiedot ovat neljännesvuosittaisten kyselyjen keskiarvoja.

2) Tehdasteollisuus.

## Taulukko 5.4

### Työmarkkinat

#### 1. Työllisyys ja työttömyys<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Työllisyys					Palvelut	Työttömyys (kp.)				
	Koko kansantalous				Teollisuus- tuotanto (pl. rakenta- minen)		Yhteensä		Aikuis- väestö <sup>2)</sup>	Nuoriso <sup>2)</sup>	
	1995 = 100		Palkan- saajat	Yrittäjät			Miljoonaa	% työvoimasta	% työvoimasta	% työvoimasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1995	100,0	.	.	.	.	.	14,380	11,4	9,6	23,3	
1996	100,3	0,3	0,2	0,5	-1,2	1,3	14,808	11,6	9,8	23,9	
1997	100,8	0,5	0,6	0,0	-0,4	1,1	14,901	11,6	10,0	23,3	
1998	102,1	1,3	1,4	0,7	0,9	1,6	14,107	10,9	9,4	21,4	
1998	II	.	1,1	.	.	.	14,188	11,0	9,5	21,4	
	III	.	1,3	.	.	.	14,012	10,9	9,4	21,3	
	IV	.	1,6	.	.	.	13,756	10,7	9,2	20,9	
1999	I	.	.	.	.	.	13,413	10,4	9,0	20,1	
	II	.	.	.	.	.	13,273	10,3	9,0	19,5	
1998	heinä	-	-	-	-	-	14,060	10,9	9,4	21,3	
	elo	-	-	-	-	-	14,032	10,9	9,4	21,3	
	syys	-	-	-	-	-	13,944	10,8	9,3	21,3	
	loka	-	-	-	-	-	13,844	10,7	9,2	21,2	
	marras	-	-	-	-	-	13,745	10,7	9,2	20,9	
	joulu	-	-	-	-	-	13,680	10,6	9,2	20,7	
1999	tammi	-	-	-	-	-	13,508	10,5	9,1	20,5	
	helmi	-	-	-	-	-	13,416	10,4	9,0	20,1	
	maalis	-	-	-	-	-	13,314	10,3	9,0	19,8	
	huhti	-	-	-	-	-	13,294	10,3	9,0	19,6	
	touko	-	-	-	-	-	13,272	10,3	9,0	19,5	
	kesä	-	-	-	-	-	13,252	10,3	9,0	19,4	
	heinä	-	-	-	-	-	13,173	10,2	8,9	19,3	

#### 2. Työkustannukset ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa ja alaeät (kp.)			Työkustannusindeksit ja alaeät <sup>3)</sup>					Palkat työntekijää kohden tehdas- teollisuudessa	
	Yksikkötyö- kustannukset	Työkustan- nukset työntekijää kohden	Työn tuottavuus	Yhteensä	Palkat ja palkkiot	Muut	Teollisuus	Palvelut		
							Yhteensä	Yhteensä		
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1995	1,6	3,5	1,8	.	.	.	.	.	3,8	
1996	2,0	3,2	1,2	2,5	2,5	3,5	3,8	1,1	3,5	
1997	0,7	2,6	1,8	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6	2,8	
1998	.	.	.	1,6	2,6	0,4	2,0	1,2	.	
1997	I	2,0	2,8	0,7	2,6	2,4	2,7	2,8	2,6	2,8
	II	0,6	2,8	2,2	2,9	2,9	3,3	3,1	3,4	3,1
	III	0,3	2,3	1,9	2,2	2,4	2,1	2,7	2,1	2,5
	IV	0,1	2,1	2,1	2,3	2,5	2,3	2,4	2,2	2,6
1998	I	-1,9	0,9	2,9	1,7	2,6	0,2	1,8	1,5	2,0
	II	-0,4	1,1	1,5	1,4	2,5	-0,1	1,6	1,1	2,7
	III	0,0	1,3	1,5	1,5	2,5	0,5	2,0	1,1	2,4
	IV	.	.	.	1,9	2,6	0,9	2,5	1,3	.
1999	I	.	.	.	1,8	2,7	2,7	1,8	1,4	.

Lähteet: Sarakkeet 1–6 Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat, sarakkeet 7–10 sekä 14–18 Eurostat ja sarakkeet 11–13 ja 19 kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyyssiedot perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat; ilmaistu prosentteina ikäryhmän työvoimasta.

3) Työkustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, koulutus ja terveydenhuolto. Kattavuuden erojen vuoksi erien kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

## 6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

**Taulukko 6**

### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit <sup>1)</sup>			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit <sup>1) 2)</sup>							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvélka
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	3,9	3,0	2,6	1,7	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,4	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,2	5,4	0,6	1,0	0,8	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,0	3,4	2,3	2,5	1,8	3,0
1995	21,4	20,2	0,8	16,9	12,6	13,1	4,7	1,9	1,7	1,6	3,3
1996	21,0	19,9	1,2	16,7	12,3	12,7	4,1	0,2	1,2	1,2	3,6
1997	21,7	19,3	1,9	16,2	12,1	12,4	2,3	-0,5	0,0	1,6	3,8
1998	22,2	19,6	1,4	16,5	12,3	.	.	.	.	.	.

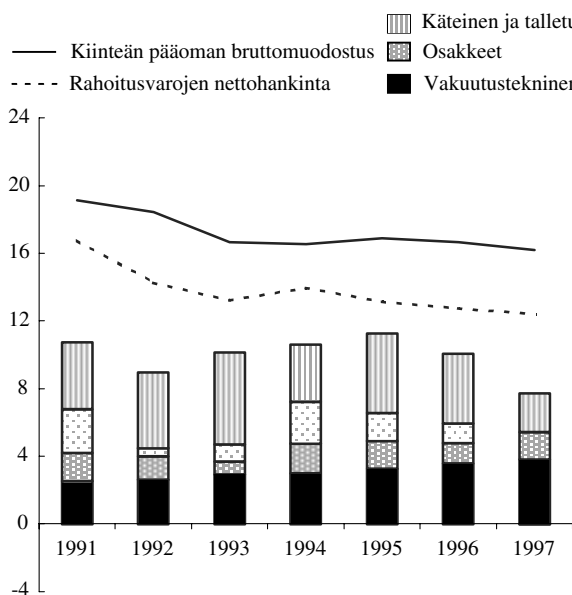
  

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus <sup>1) 2)</sup>									Nettorahoitusinvestoinnit (sar. 6 -14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttoinvestoinneista (sar. 6 / (4+6))	Nettovelkaantuminen, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Nettovelkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet		Osakkeet	Lainat	Pitkäaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset lainat			
				12	13							
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,3	1,5	9,0	4,8	3,6	46,7	38,6	
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,4	6,9	4,7	3,6	43,6	34,0	
1993	20,4	11,5	7,6	1,3	1,4	1,5	3,8	4,6	5,6	44,2	27,1	
1994	20,3	10,6	9,8	1,1	1,2	1,8	3,8	3,7	4,1	45,8	32,6	
1995	21,1	10,9	5,6	-1,7	-1,8	1,6	4,7	2,9	7,6	43,7	20,8	
1996	20,3	10,7	8,4	0,2	0,1	1,8	4,6	3,5	4,3	43,3	29,3	
1997	19,8	9,4	8,5	0,0	0,0	1,3	5,7	3,9	3,9	43,4	30,0	
1998	19,4	8,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	

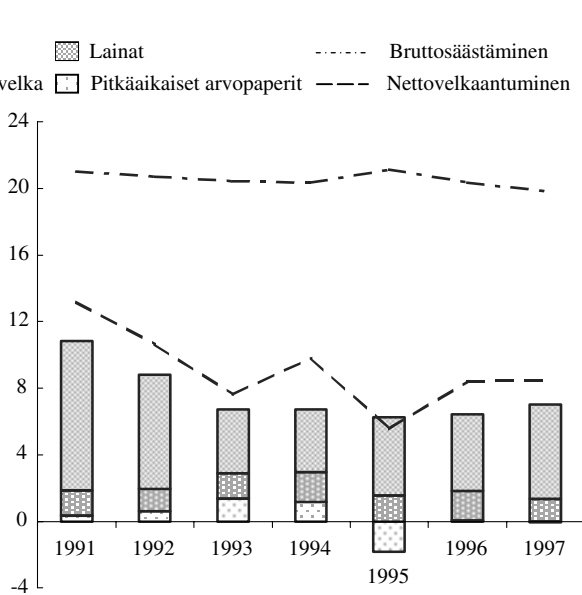
### Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus<sup>1) 2)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

#### Investoinnit



#### Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien eriä.

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

# 7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

**Taulukko 7**

## Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue <sup>1) 2)</sup> – tulot ja menot

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-tulot	Yhteensä	Menot				Pääoma-menot	Investoinnit	
		Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myynnit	Palkan-saaja-korvaukset			Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot koti-talouksille				
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 <sup>1) 2)</sup> – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästä-minen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perus-ali-jäämä/-yli-jäämä <sup>3)</sup>	Alijäämä-/velka-oikaisu <sup>3)</sup>	Velan muutos <sup>4)</sup>				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
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, kevät 1999): euroalueen maiden ali-/yli-jäämä 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**

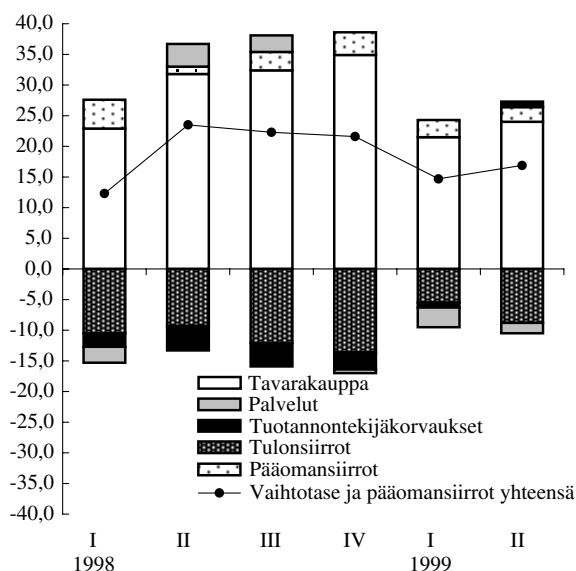
**Maksutase**

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

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase <sup>1)</sup>						Virheelliset ja tunnistamattomat erät <sup>2)</sup>
	Yhteensä	Tavarakauppa	Palvelut	Tuotannon-tekijäkorvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä <sup>2)</sup>	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset <sup>2)</sup>	Johdannaiset <sup>2)</sup>	Muut sijoitukset <sup>2) 3)</sup>	Valuuttavaranto <sup>2)</sup>	
	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
1999 I	11,9	21,5	-3,2	-0,8	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	18,4
1999 II	14,5	24,0	-1,7	0,9	-8,8	2,4	-0,8	-48,1	-36,8	1,0	73,5	9,7	-16,1
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 elo	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 joulou	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	-0,5	4,8	-2,9	-0,4	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-2,6
1999 helmi	4,1	6,9	0,0	-0,6	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-10,8
1999 maalisk	8,3	9,8	-0,4	0,2	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	31,8
1999 huhti	6,8	8,6	-0,4	1,4	-2,8	0,6	17,3	-13,8	2,4	2,7	24,5	1,5	-24,7
1999 touko	2,5	6,5	0,1	-1,3	-2,7	0,9	-7,4	-17,0	-27,6	-3,2	36,6	3,9	4,0
1999 kesä	5,1	8,9	-1,3	0,8	-3,3	0,8	-10,6	-17,3	-11,6	1,5	12,4	4,4	4,7
1999 heinä	8,2	13,3	0,8	-1,5	-4,4	0,7	-3,4	-5,7	3,0	1,8	-1,8	-0,7	-5,5

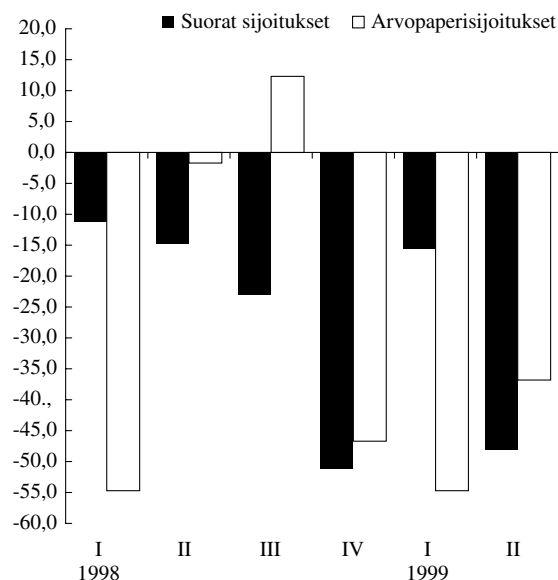
**Vaihtotase ja pääomansiirrot**

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



**Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**

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



Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-). Valuuttavaranto: lisäys (-), vähennys (+).

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

3) Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

## Taulukko 8.2

### Vaihtotase ja pääomansiirrot

(miljardia euroa [miljardia eua 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
1999 I	299,7	287,7	179,7	158,2	50,7	53,9	45,5	46,3	23,8	29,3	4,4	1,7
1999 II	316,1	301,7	191,0	167,0	56,3	58,0	54,5	53,7	14,3	23,0	4,2	1,8
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	95,0	95,5	53,5	48,7	14,9	17,8	14,4	14,8	12,3	14,3	3,1	0,4
1999 helmi	94,7	90,5	57,4	50,5	17,2	17,2	13,8	14,5	6,2	8,4	0,7	0,8
1999 maal	110,0	101,7	68,8	59,0	18,7	19,0	17,3	17,1	5,3	6,6	0,6	0,5
1999 huhti	103,8	97,0	63,5	55,0	17,9	18,3	17,5	16,1	4,8	7,6	1,5	0,9
1999 touko	101,0	98,5	60,6	54,1	18,2	18,2	16,9	18,2	5,3	8,0	1,2	0,3
1999 kesä	111,3	106,2	66,9	57,9	20,2	21,5	20,1	19,3	4,2	7,4	1,5	0,6
1999 heinä	111,9	103,7	69,4	56,0	22,7	21,9	15,4	16,9	4,4	8,8	1,3	0,6

Lähde: EKP.



### Taulukko 8.3

#### Tuotannontekijäkorvaukset

(miljardia euroa, bruttovirrat)

	Yhteensä		Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset							
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset	
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999 I	45,5	46,3	2,3	0,9	43,2	45,4	7,8	8,8	12,5	15,0	23,0	21,6

	Suorien sijoitusten tuotot				Arvopaperisijoitusten tuotot							
	Oman pääoman tuotot		Korot		Osingot		Korot velkapapereista					
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Joukkolainat		Rahamarkkinapaperit	
							Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1999 I	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,6	10,9	11,3	10,5	10,9	0,5	0,5

Lähde: EKP.

## Taulukko 8.4

### Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset<sup>1) 2)</sup>

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

#### 1. Suorat sijoitukset: arvopaperisijoitukset vaateittain

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat <sup>2)</sup>	Saamiset	Velat <sup>2)</sup>	Saamiset			Velat <sup>2)</sup>		
							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
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
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
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
1999 I	-36,3	20,8	-65,3	10,7	-21,7	-5,4	-43,6	-43,8	0,1	16,1	2,9	13,2
II	-71,1	23,0	-68,3	31,5	-27,7	21,4	-40,7	-44,2	3,5	10,1	-15,2	25,2
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
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
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
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
elo	-4,0	-4,0	-14,5	23,0	0,5	-5,4	-15,0	-14,1	-0,9	28,4	22,4	6,0
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
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
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
joulu	-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	-11,8	7,1	-19,1	27,9	-6,4	9,5	-12,7	-9,3	-3,4	18,4	15,7	2,7
helmi	-12,0	5,8	-16,2	-10,2	-4,3	1,9	-11,9	-13,2	1,3	-12,1	-18,0	6,0
maalis	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
huhti	-22,4	8,6	-14,4	16,8	-4,1	2,7	-10,3	-16,4	6,1	14,1	12,7	1,3
touko	-25,4	8,4	-25,0	-2,6	-11,7	6,1	-13,3	-14,1	0,8	-8,7	-17,5	8,8
kesä	-23,4	6,1	-28,9	17,3	-11,8	12,6	-17,1	-13,7	-3,4	4,7	-10,4	15,1
heinä	0,1	-5,8	-19,0	22,1	-5,2	9,5	-13,9	-13,3	-0,5	12,6	0,7	11,9

#### 2. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit							
					Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit			
	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 I	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0

Lähde: EKP.

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

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

## Taulukko 8.5

### Muut sijoitukset<sup>1)2)</sup>

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

#### 1. Sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	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
1999 I	-34,6	67,7	2,9	0,0	-3,3	-4,2	-13,4	58,6	-13,9	7,1	0,6	51,5	-20,9	13,3
1999 II	31,8	41,7	3,8	0,0	4,4	-3,2	25,8	33,3	-16,2	15,0	42,1	18,3	-2,2	11,6
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	-64,7	65,1	8,4	0,0	0,0	-4,8	-65,0	65,2	-6,2	3,4	-58,8	61,7	-8,2	4,6
1999 helmi	30,9	3,9	-4,5	0,0	-2,2	-0,6	48,5	1,5	-0,6	-3,2	49,1	4,6	-10,9	3,1
1999 maal	-0,8	-1,3	-1,0	0,0	-1,1	1,2	3,2	-8,1	-7,1	6,8	10,3	-14,9	-1,8	5,6
1999 huhti	17,9	6,6	0,9	0,0	-0,1	0,4	17,0	3,6	-3,5	4,8	20,5	-1,2	0,1	2,6
1999 touko	-3,1	39,7	3,6	0,0	1,2	-0,8	-5,6	39,9	-7,1	7,3	1,5	32,5	-2,3	0,6
1999 kesä	17,0	-4,6	-0,7	0,0	3,2	-2,8	14,4	-10,2	-5,6	2,9	20,1	-13,0	0,1	8,3
1999 heinä	-16,6	14,8	0,6	0,0	-1,4	-1,7	-8,3	16,7	-2,3	2,3	-6,0	14,4	-7,5	-0,2

#### 2. Sektoreittain ja vaateittain

##### 2.1. Eurojärjestelmä

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999 I	3,6	0,0	3,6	-0,7	0,0	-0,7

Lähde: EKP.

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

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

## 2.2. Julkisyhteisöt

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 7	Velat 8	Netto 9	Saamiset 10	Velat 11	Netto 12	Saamiset 13	Velat 14	Netto 15
1999 I	-0,2	0,0	-0,2	-2,9	-4,1	-7,0	-0,3	-0,1	-0,4

## 2.3. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 16	Velat 17	Netto 18	Saamiset 19	Velat 20	Netto 21
1999 I	-17,1	61,3	44,2	3,7	-2,7	1,0

## 2.4. Muut sektorit

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset 22	Velat 23	Netto 24	Saamiset 25	Velat 26	Netto 27	Saamiset 28	Velat 29	Netto 30
1999 I	-3,5	4,1	0,6	-11,8	3,4	-8,4	-5,5	5,8	0,2

## Taulukko 8.6

### Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset

#### 1. Kannat<sup>1)</sup>

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

	Valuuttavaranto							Lisätieto: Valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999 tammi 1.	330,3	99,6	405	6,0	22,5	201,5	0,7	7,6
tammi	339,0	101,6	405	6,0	22,7	207,0	1,6	7,5
helmi	340,9	105,6	405	3,0	22,7	208,9	0,7	9,4
maalis	350,2	105,9	405	3,9	23,5	215,1	1,8	10,1
huhti	353,0	109,6	405	5,5	23,9	212,3	1,7	11,7
touko	344,8	103,9	405	5,0	24,1	210,1	1,7	12,7
kesä	347,3	102,2	404	3,9	25,2	214,5	1,6	12,6
heinä	340,2	96,6	404	3,6	24,5	213,7	1,7	12,7
elo	341,9	97,1	404	3,8	24,3	215,1	1,7	12,1

#### 2. Maksutaseen mukaiset virrat<sup>2)</sup>

(miljardia euroa; nettovirrat)

	Valuuttavaranto											Muut saamiset
	Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset						Johdan- naiset	
					Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999 I	5,5	0,0	2,5	0,0	3,3	1,5	3,0	0,0	1,3	-2,5	0,0	-0,3

Lähde: EKP.

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

2) Lisäys (-); vähennys (+)

## 9 Euroalueen ulkomaankauppa

**Taulukko 9**

### 1. Vienti<sup>1)</sup>

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

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup> 9	Määrä <sup>2)</sup> 10	Yksikkö- arvo 11
1996	669,7	49,2	14,2	13,1	85,5	195,5	295,9	16,3	107,6	104,7	102,8
1997	762,8	52,8	16,3	14,4	99,0	216,6	342,8	20,9	122,5	115,9	105,7
1998	793,1	53,4	15,6	12,5	103,9	220,0	368,2	19,6	127,4	119,5	106,6
1997 I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,9	74,7	5,0	109,7	104,2	105,3
II	191,8	13,4	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,3	123,3	117,3	105,1
III	193,5	13,0	4,2	3,4	25,6	55,6	86,5	5,1	124,3	116,6	106,6
IV	206,8	14,4	4,2	3,7	25,6	58,2	95,1	5,5	132,9	125,7	105,7
1998 I	194,2	13,2	4,1	3,4	26,5	54,5	87,5	5,0	124,8	115,8	107,8
II	203,7	13,9	3,9	3,3	26,8	56,2	94,6	5,0	130,9	122,6	106,8
III	195,1	12,8	3,8	3,0	25,7	54,8	90,2	4,7	125,4	117,7	106,5
IV	200,1	13,5	3,8	2,8	24,8	54,4	95,9	4,8	128,6	122,2	105,2
1999 I	187,1	12,1	3,8	2,6	25,7	50,8	86,2	5,9	120,3	112,2	107,2
II	201,5	13,1	3,9	3,0	28,0	54,7	93,1	5,7	129,5	.	.
1998 tammi	58,5	4,0	1,2	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,8	104,8	107,6
helmi	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,9	114,0	107,8
maalis	72,0	4,8	1,5	1,2	9,6	20,2	32,9	1,8	138,8	128,5	108,0
huhti	68,0	4,7	1,3	1,1	9,1	18,9	31,0	1,8	131,0	122,6	106,9
touko	65,7	4,5	1,3	1,1	8,6	18,1	30,5	1,6	126,7	118,5	106,9
kesä	70,1	4,7	1,3	1,1	9,1	19,1	33,1	1,6	135,1	126,6	106,7
heinä	72,8	4,5	1,3	1,1	9,2	21,0	34,0	1,6	140,4	131,4	106,9
elo	56,3	4,0	1,2	0,9	7,7	15,5	25,5	1,4	108,6	102,5	105,9
syys	65,9	4,3	1,3	0,9	8,8	18,3	30,7	1,6	127,1	119,2	106,6
loka	68,9	4,6	1,3	1,0	8,6	19,5	32,3	1,6	132,8	125,8	105,6
marras	66,6	4,5	1,3	0,9	8,0	18,0	32,2	1,6	128,4	122,7	104,7
joulu	64,6	4,4	1,2	0,9	8,2	16,9	31,3	1,6	124,5	118,2	105,3
1999 tammi	54,4	3,6	1,2	0,8	7,8	14,6	24,9	1,6	104,8	98,3	106,6
helmi	60,0	3,9	1,2	0,8	8,2	16,4	27,3	2,1	115,7	108,3	106,8
maalis	72,7	4,6	1,4	1,0	9,8	19,8	34,0	2,2	140,2	129,8	108,0
huhti	65,8	4,2	1,3	1,0	9,2	17,7	30,6	1,7	126,8	117,6	107,8
touko	63,5	4,4	1,3	1,0	9,0	17,3	28,7	1,8	122,4	113,6	107,8
kesä	72,2	4,5	1,3	1,1	9,8	19,7	33,7	2,1	139,2	.	.
heinä	73,3	.	.	.	.	.	.	.	141,3	.	.

Lähde: Eurostat. 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.

## Taulukko 9

### 2. Tuonti<sup>1)</sup>

(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 <sup>2)</sup>	Määrä <sup>2)</sup>	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	593,9	46,6	36,5	71,6	54,1	167,0	193,6	24,6	105,5	102,9	102,6
1997	674,2	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,8	23,1	119,8	110,3	108,6
1998	711,4	50,5	41,1	61,9	67,3	200,3	267,1	23,2	126,4	123,2	102,6
1997 I	159,1	11,4	9,7	21,2	14,7	44,6	51,8	5,8	113,1	106,0	106,7
II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,5	5,7	119,4	111,4	107,2
III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,5	106,9	110,8
IV	180,4	13,5	10,6	21,4	16,1	48,2	63,8	6,8	128,2	117,0	109,6
1998 I	180,8	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,9	6,2	128,5	119,8	107,3
II	179,5	12,6	11,1	15,9	17,2	50,1	66,6	6,1	127,6	122,0	104,6
III	171,1	12,2	9,6	14,7	16,3	50,2	62,7	5,3	121,6	119,6	101,7
IV	180,0	13,0	9,5	13,9	16,3	48,7	72,9	5,7	128,0	131,8	97,1
1999 I	176,9	11,7	9,1	13,4	16,9	49,8	70,2	5,7	125,8	127,3	98,8
II	186,4	12,2	10,0	16,3	17,5	50,2	74,1	6,0	132,5	.	.
1998 tammi	58,0	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,2	2,0	123,6	114,9	107,6
helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,7	2,2	124,2	115,2	107,8
maalis	64,6	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	24,0	2,0	137,8	129,5	106,4
huhti	60,1	4,4	3,7	5,4	5,7	16,6	22,4	2,0	128,2	121,6	105,5
touko	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	21,0	1,8	121,9	116,2	104,9
kesä	62,2	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	23,2	2,3	132,7	128,3	103,4
heinä	59,3	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	21,0	1,9	126,4	123,8	102,1
elo	50,1	3,7	2,8	4,7	4,7	14,8	17,9	1,5	106,8	105,6	101,1
syys	61,7	4,2	3,3	5,0	5,7	17,8	23,8	1,9	131,6	129,3	101,8
loka	62,5	4,3	3,3	5,0	5,8	17,2	24,8	2,1	133,2	134,1	99,3
marras	59,3	4,2	3,1	4,4	5,3	16,0	24,5	1,8	126,5	131,3	96,3
joulu	58,3	4,5	3,1	4,5	5,2	15,5	23,6	1,8	124,2	130,0	95,6
1999 tammi	54,4	3,6	2,9	4,5	5,1	15,3	21,1	1,8	115,9	118,2	98,1
helmi	55,8	3,7	2,9	4,1	5,4	16,0	21,8	2,0	118,9	120,9	98,4
maalis	66,8	4,4	3,3	4,9	6,4	18,5	27,4	2,0	142,5	142,9	99,7
huhti	60,6	4,0	3,2	5,4	5,8	15,9	24,2	2,0	129,2	126,3	102,3
touko	61,6	4,0	3,3	5,5	5,7	16,4	24,7	2,0	131,4	126,3	104,0
kesä	64,2	4,2	3,4	5,3	6,1	17,9	25,2	2,1	136,9	.	.
heinä	61,2	.	.	.	.	.	.	.	130,5	.	.

Lähde: Eurostat. 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 tavara- ja palvelukaupan erien kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

## Taulukko 9

### 3. Kauppatase<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], vienti (fob) – 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
1996	75,8	2,7	-22,3	-58,5	31,4	28,5	102,3	-8,3
1997	88,6	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,5	114,0	-2,2
1998	81,7	2,9	-25,5	-49,4	36,6	19,7	101,1	-3,6
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
II	23,8	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	6,8	30,9	0,3
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	10,0	31,3	-1,3
1998 I	13,4	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,2	22,7	-1,2
II	24,2	1,4	-7,2	-12,6	9,6	6,1	28,0	-1,0
III	24,0	0,6	-5,8	-11,7	9,4	4,6	27,5	-0,6
IV	20,0	0,5	-5,7	-11,0	8,5	5,7	22,9	-0,9
1999 I	10,2	0,4	-5,3	-10,8	8,8	1,0	16,0	0,2
II	15,1	0,9	-6,1	-13,3	10,4	4,5	18,9	-0,3
1998 tammi	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,6	-0,4
helmi	5,5	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,5	8,1	-0,6
maalis	7,4	0,2	-2,3	-4,4	3,1	2,0	8,9	-0,2
huhti	7,8	0,3	-2,4	-4,3	3,4	2,3	8,6	-0,1
touko	8,6	0,5	-2,3	-4,4	3,1	2,4	9,5	-0,2
kesä	7,8	0,5	-2,6	-3,8	3,1	1,5	9,9	-0,8
heinä	13,6	0,2	-2,2	-3,9	3,3	3,3	13,1	-0,2
elo	6,2	0,3	-1,5	-3,8	3,0	0,7	7,6	-0,1
syys	4,2	0,1	-2,0	-4,1	3,0	0,6	6,8	-0,3
loka	6,4	0,3	-2,0	-4,0	2,8	2,3	7,5	-0,4
marras	7,3	0,3	-1,9	-3,5	2,8	2,0	7,7	-0,2
joulu	6,3	-0,1	-1,9	-3,5	3,0	1,4	7,7	-0,2
1999 tammi	0,0	0,0	-1,8	-3,7	2,6	-0,8	3,8	-0,2
helmi	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,4	5,5	0,2
maalis	5,9	0,1	-1,9	-3,9	3,4	1,3	6,6	0,2
huhti	5,2	0,3	-2,0	-4,5	3,4	1,8	6,4	-0,3
touko	1,9	0,4	-2,0	-4,6	3,3	0,9	4,0	-0,1
kesä	8,0	0,2	-2,1	-4,2	3,7	1,8	8,5	0,1
heinä	12,1	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: Eurostat. 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 osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista oli vuonna 1998 noin 3,8 %.



# 10 Valuuttakurssit

**Taulukko 10**

## Valuuttakurssit

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, indeksi 1999 I. neljännes = 100 [efektiivinen])

	Euron efektiivinen valuuttakurssi <sup>1)</sup>		Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>					
	Nimellinen	Reaalinen	USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta	Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	107,8	108,7	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33
1996	107,9	108,8	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36
1997	99,1	99,4	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48
1998	101,5	101,3	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50
1998 III	102,5	102,5	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50
1998 IV	104,2	103,8	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44
1999 I	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44
1999 II	96,1	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658	8,90	7,43
1999 III	4,6	94,8	1,049	118,7	1,602	0,655	8,71	7,44
1998 syys	104,6	104,3	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48
1998 loka	105,6	105,2	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44
1998 marras	103,6	103,2	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44
1998 joul	103,4	103,2	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45
1999 tammi	102,0	101,8	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44
1999 helmi	99,9	99,9	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44
1999 maal	98,3	98,3	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43
1999 huhti	97,1	96,9	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43
1999 touko	96,6	96,5	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43
1999 kesä	94,7	94,7	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43
1999 heinä	94,8	95,1	1,035	123,7	1,604	0,658	8,74	7,44
1999 elo	95,4	95,6	1,060	120,1	1,600	0,660	8,75	7,44
1999 syys	93,6	93,6	1,050	112,4	1,602	0,647	8,63	7,43
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>3)</sup>	-1,9	-2,1	-1,0	-6,4	0,1	-2,0	-1,4	-0,1
ed. vuodesta	-10,6	-10,3						

	Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>						
	Kreikan drakma	Norjan kruunu	Kanadan dollari	Australian dollari	Hongkongin dollari <sup>4)</sup>	Etelä-Korean won <sup>4)</sup>	Singaporen dollari <sup>4)</sup>
	9	10	11	12	13	14	15
1995	303,0	8,29	1,795	1,765	10,01	999,7	1,833
1996	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765
1997	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678
1998	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876
1998 III	332,7	8,54	1,690	1,867	8,67	1 486,8	1,935
1998 IV	331,5	8,82	1,814	1,887	9,16	1 516,6	1,942
1999 I	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911
1999 II	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810
1999 III	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772
1998 syys	337,9	8,74	1,756	1,962	8,97	1 592,4	1,994
1998 loka	336,5	8,88	1,842	1,932	9,31	1 615,7	1,969
1998 marras	329,1	8,68	1,793	1,834	9,05	1 511,9	1,913
1998 joul	328,8	8,91	1,807	1,893	9,11	1 426,3	1,941
1999 tammi	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950
1999 helmi	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905
1999 maal	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881
1999 huhti	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834
1999 touko	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820
1999 kesä	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775
1999 heinä	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756
1999 elo	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779
1999 syys	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>3)</sup>	0,2	-0,4	-2,0	-1,6	-0,9	-0,7	0,1

Lähde: EKP.

- 1) EKP:n laskelmat. Tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat vuosien 1995–97 teollisuustuotteiden kauppaluokuihin niiden kauppakumppanien kanssa, joiden valuutat on esitetty taulukossa, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksiä (KHI). Euroalueen maiden ja muiden EU-maiden osalta käytetään yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.
- 2) Joulukuuhun 1998 asti ecuvaluuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.
- 3) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja (ainoastaan efektiivisten valuuttakurssien osalta) vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.
- 4) Koska EKP ei ilmoita virallisia viitekursseja, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit.

# II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

## Taulukko II

### Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/yli-jäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto-velka, % BKT:stä	Valtion pitkä-ajakaisten lainojen tuotot <sup>1)</sup> , vuotuinen korko	Valuuttakurssi <sup>2)</sup> , ja uusi kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomataase <sup>3)</sup> , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset <sup>4)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi <sup>5)</sup>	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>6)</sup>	3 kk:n korko <sup>1)</sup> , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Tanska</b>												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	0,5	3,7	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,4	2,8	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,3	2,4	2,7	2,2	5,1	4,6	4,27
1998	III	1,2	-	4,82	7,50	1,7	2,1	3,6	3,7	5,0	6,6	4,47
	IV	1,1	-	4,51	7,44	-3,9	3,5	2,5	-0,3	4,7	3,7	4,51
1999	I	1,4	-	4,22	7,44	1,8	5,9	0,8	-0,6	4,8	4,5	3,64
	II	1,8	-	4,50	7,43	1,8	4,6	1,5	6,9	4,5	4,9	3,12
	III	.	-	5,35	7,44	.	.	.	.	.	.	3,19
1999	maalis	1,7	-	4,43	7,43	-	-	-	0,0	4,6	5,5	3,46
	huhti	1,7	-	4,22	7,43	-	-	-	9,8	4,6	3,9	3,12
	touko	1,6	-	4,46	7,43	-	-	-	13,7	4,5	5,2	3,11
	kesä	1,9	-	4,81	7,43	-	-	-	-1,8	4,5	5,8	3,13
	heinä	2,0	-	5,11	7,44	-	-	-	.	.	3,1	3,17
	elo	2,4	-	5,38	7,44	-	-	-	.	.	4,9	3,21
	syys	.	-	5,35	7,43	-	-	-	.	.	.	3,18
<b>Kreikka</b>												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	.	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	7,2	3,4	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	-3,1	.	.	3,4	10,0	4,0	13,53
1998	III	4,8	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
	IV	4,0	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,7	11,94
1999	I	3,4	-	6,08	322,7	.	.	.	-0,8	.	.	10,56
	II	2,2	-	5,87	325,0	.	.	.	0,5	.	.	9,80
	III	.	-	6,56	326,1	.	.	.	.	.	.	9,86
1999	maalis	3,2	-	5,97	322,5	-	-	-	-1,2	.	.	9,84
	huhti	2,6	-	5,85	325,5	-	-	-	0,0	.	.	9,85
	touko	2,2	-	5,75	325,2	-	-	-	1,6	.	.	9,72
	kesä	1,8	-	6,02	324,2	-	-	-	-0,2	.	.	9,84
	heinä	1,8	-	6,37	325,0	-	-	-	.	.	.	9,83
	elo	1,6	-	6,66	326,4	-	-	-	.	.	.	9,90
	syys	.	-	6,64	327,0	-	-	-	.	.	.	9,85
<b>Ruotsi</b>												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,7	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	2,3	.	2,6	4,2	8,3	3,5	4,36
1998	III	0,6	-	4,82	8,95	2,5	.	2,5	5,2	8,1	4,7	4,29
	IV	0,1	-	4,50	9,38	2,7	.	3,2	1,3	7,6	4,5	3,94
1999	I	0,2	-	4,21	8,98	1,3	.	3,7	1,2	7,5	5,4	3,31
	II	0,3	-	4,54	8,90	0,0	.	3,6	.	7,0	6,4	3,07
	III	.	-	5,48	8,71	.	.	.	.	.	.	3,23
1999	maalis	0,5	-	4,44	8,94	-	-	-	2,3	7,4	6,3	3,23
	huhti	0,3	-	4,24	8,91	-	-	-	0,3	7,3	6,7	2,99
	touko	0,3	-	4,50	8,97	-	-	-	4,0	6,8	6,6	3,10
	kesä	0,4	-	4,87	8,83	-	-	-	.	7,0	5,9	3,12
	heinä	0,2	-	5,26	8,74	-	-	-	.	6,8	4,5	3,23
	elo	0,8	-	5,49	8,75	-	-	-	.	.	6,5	3,25
	syys	.	-	5,69	8,63	-	-	-	.	.	.	3,22
<b>Iso-Britannia</b>												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	-0,4	1,5	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	1,7	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,1	3,5	2,2	0,4	6,3	9,6	7,43
1998	III	1,4	-	5,57	0,676	0,4	3,5	2,0	0,6	6,3	9,5	7,67
	IV	1,4	-	4,82	0,702	0,2	4,1	1,6	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999	I	1,6	-	4,39	0,687	-1,6	4,4	1,3	-1,3	6,3	7,3	5,60
	II	1,4	-	4,82	0,658	.	4,5	1,4	-1,3	6,1	6,7	5,29
	III	.	-	5,39	0,655	.	.	.	.	.	.	5,28
1999	maalis	1,7	-	4,60	0,671	-	-	-	-1,2	6,3	6,9	5,40
	huhti	1,5	-	4,54	0,665	-	-	-	-1,4	6,2	7,5	5,32
	touko	1,3	-	4,83	0,658	-	-	-	-0,9	6,1	7,1	5,35
	kesä	1,4	-	5,09	0,650	-	-	-	-1,7	.	5,4	5,22
	heinä	1,3	-	5,27	0,658	-	-	-	-1,5	.	3,4	5,17
	elo	1,3	-	5,31	0,660	-	-	-	.	.	.	5,26
	syys	.	-	5,60	0,647	-	-	-	.	.	.	5,41

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.

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

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3; M4 Ison-Britannian osalta.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

3) BPM5; BPM4 Kreikan osalta.

# 12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

**Taulukko 12.1**

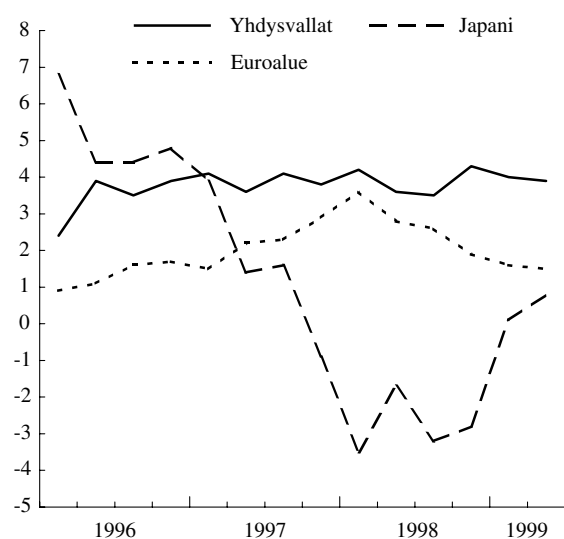
## Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set <sup>b)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi <sup>1)</sup>	Työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 <sup>2)</sup>	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi <sup>4)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka <sup>5)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Yhdysvallat</b>											
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	55,1
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,3
1998 IV	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,1
1999 I	1,7	-1,6	4,0	2,2	4,3	8,4	4,99	5,00	1,122	-	54,8
1999 II	2,1	-1,4	3,9	2,7	4,3	7,9	5,04	5,54	1,057	-	.
1999 III	.	.	.	.	.	.	5,44	5,88	1,049	-	.
1999 maalis	1,7	-	-	2,2	4,2	8,1	4,99	5,23	1,088	-	-
1999 huhti	2,3	-	-	2,3	4,3	8,1	4,97	5,18	1,070	-	-
1999 touko	2,1	-	-	2,2	4,2	7,9	4,98	5,54	1,063	-	-
1999 kesä	2,0	-	-	3,6	4,3	7,6	5,17	5,90	1,038	-	-
1999 heinä	2,1	-	-	4,3	4,3	7,7	5,30	5,80	1,035	-	-
1999 elo	2,3	-	-	3,1	4,2	7,5	5,46	5,94	1,060	-	-
1999 syys	.	-	-	.	.	.	5,56	5,91	1,050	-	-
<b>Japani</b>											
1995	-0,1	-2,2	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	.
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	.
1997	1,7	-2,2	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	.
1998	0,6	6,3	-2,8	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-5,9	.
1998 III	-0,2	7,6	-3,2	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	5,1	-2,8	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 I	-0,1	3,6	0,1	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	-	-
1999 II	-0,3	-1,3	0,8	-1,0	4,8	4,1	0,13	1,50	127,7	-	-
1999 III	.	.	.	.	.	.	0,13	1,78	118,7	-	-
1999 maalis	-0,4	-0,2	-	-0,8	4,8	4,2	0,20	1,72	130,2	-	-
1999 huhti	-0,1	0,4	-	-2,4	4,8	4,0	0,18	1,55	128,2	-	-
1999 touko	-0,4	-2,1	-	-0,5	4,6	4,1	0,12	1,36	129,7	-	-
1999 kesä	-0,3	-2,1	-	0,0	4,9	4,3	0,10	1,60	125,3	-	-
1999 heinä	-0,1	.	-	0,2	4,9	3,9	0,12	1,69	123,7	-	-
1999 elo	0,3	.	-	5,5	4,7	3,5	0,13	1,89	120,1	-	-
1999 syys	.	.	-	.	.	.	0,14	1,75	112,4	-	-

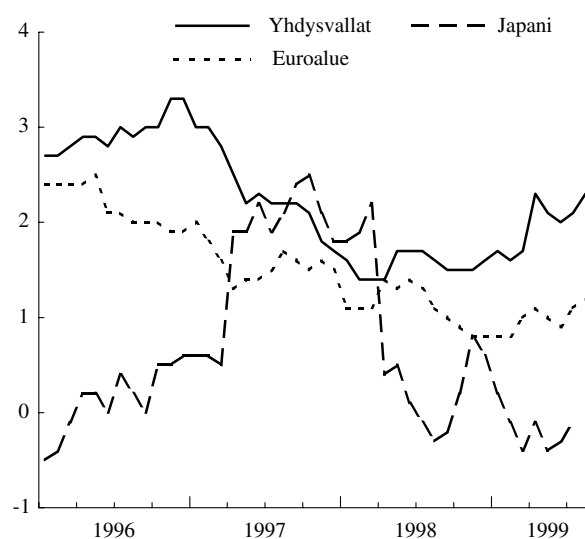
### Bruttokansantuotteen määrä

(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.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

## Taulukko 12.2

### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

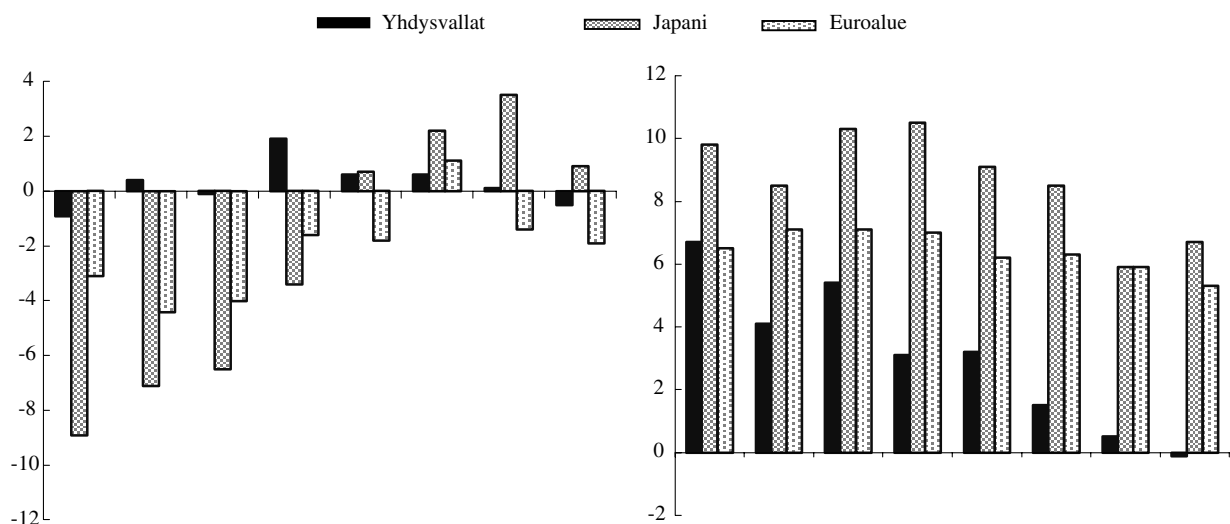
	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus <sup>1)</sup>			
	Brutto-säästäminen	Pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman bruttomuodostus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Nettovelkaantuminen	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Nettovelkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Yhdysvallat</b>													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,6	12,2	6,5	13,6	5,0
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,3	8,2	5,2	1,2	12,4	5,4	13,5	4,9
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,3	2,3	12,3	4,5	12,8	4,6
1998	17,2	18,8	-2,5	8,3	7,7	4,2	8,1	4,6	1,8	12,8	5,7	11,6	5,9
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	5,1	8,4	6,1	2,0	12,3	5,1	12,8	5,4
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,2	8,1	3,4	3,4	12,2	4,5	12,3	4,2
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	4,0	8,2	4,9	3,4	12,5	3,8	12,0	5,9
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	4,7	8,1	5,1	4,0	12,8	9,3	11,6	5,7
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	4,4	8,1	4,4	0,7	12,7	5,5	11,3	5,5
1998 IV	16,9	18,8	-2,6	8,3	7,9	3,5	8,0	4,0	-0,9	13,1	4,0	11,4	6,2
1999 I	17,2	19,0	-2,9	8,3	7,9	7,2	8,2	7,9	5,8	13,3	3,3	10,8	6,6
1999 II	16,7	18,8	-3,4	8,6	8,5	4,6	8,0	4,6	-0,4	13,6	4,3	10,6	6,7
<b>Japani</b>													
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	.	.	.	.	.	4,5	.	-5,6	-1,3	.	5,3	.	-0,3
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	.	.	-6,9	.	-15,7	5,4	.	-2,5	.	2,3
1998 II	.	24,1	.	.	.	-25,6	.	-10,9	0,9	.	13,5	.	-5,8
1998 III	.	26,7	.	.	.	4,1	.	-2,9	4,7	.	3,3	.	1,9
1998 IV	.	.	.	.	.	11,5	.	-5,9	-0,8	.	10,3	.	1,1
1999 I	.	.	.	.	.	-2,7	.	-19,6	5,7	.	-5,5	.	8,3
1999 II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

### Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)

### Kotitalouksien nettoluotonanto<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)



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

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



Euroopan keskuspankin (EKP) keräämät 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.<sup>1</sup>

Nämä tilastot keskittyvät euroalueeseen kokonaisuudessaan. Pidemmän aikavälin yksityiskohtaisempia 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 2.1–2.6 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla 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 ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 6.10.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

## 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 neljännesvuosittilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 tarkastellaan joitakin rahalaitossektorin tase-eriä valuuttoittain. Laajemmat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsikirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoamisohjeissa ”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 3.1–3.3) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 3.4) yksityiskohtat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

<sup>1</sup> 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 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.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia.

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) – mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta – tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen. Osa tilastoista on jo täysin vertailukelpoisia. Taulukossa 4.2.2 esitetyt bruttokansantuotteen deflaattorit vuotta 1999 edeltävältä ajalta on laskettu kansallisessa valuutas- sa kansallisten tietojen perusteella. Tämän Kuukausikatsauksen kansantalouden tilinpitotilastot perustuvat pääasiassa EKT 95:een.

Taulukossa 5.2 esitetään muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja. 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.

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

Työllisyystilastot (taulukko 5.4) perustuvat EKT 95:een. Koska kaikki euroaluetta koskevat tiedot eivät olleet käytettävissä tätä Kuukausikatsausta laadittaessa, jotkin luvut ovat EKP:n käytettävissä oleviin tietoihin perustuvia arvioita. Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia.

## 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 tul-taneen 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, sää-tämistä, 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 esite-tään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä va-kaus- ja kasvusopimuksen kannalta.

## **Euroalueen maksutase sekä eurojärjestelmän varantoasema, ulkomaankauppa ja valuuttakurssit**

Maksutasetta (taulukot 8.1–8.5) ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n I.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) ja Eurostatin ohjeiden mukaisia. Ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot tullaan julkaisemaan ennen vuoden 1999 loppua ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne. Yhteistä metodologiaa, josta EKP ja Euroopan komissio (Eurostat) ovat keskenään sopineet, sekä aggregointimenetelmää esiteltiin Kuukausikatsauksen toukokuun numeron sivulla 26 olleessa kehikossa 2 ja EKP:n kotisivuilla.

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 yhdessä yksityiskohtaisten neljännesvuosittaisten virtatilastojen kanssa. Näitä vastaavat nettovirrat esitetään taulukossa 8.1. Taulukossa 8.1 esitetyt, joulukuuhun 1998 asti ulottuvat nettovirtatilastot eivät ole vertailukelpoisia myöhempien tilastojen kanssa, sillä varhemmat tilastot on laadittu laskemalla yhteen kansallisten määritelmien mukaiset tiedot, ja niihin sisältyy euroalueella liikkeeseen laskettuja vaahteita.

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

Taulukossa 10 EKP:n laskelmiin perustuva euron efektiivinen valuuttakurssi-indeksi korvaa aiemmin käytetyt BIS:n laskelmat. Taulukossa esite-

tään euron kurssi suhteessa laskelmissa käytettyihin kolmeentoista valuuttaan. Kurssit ovat Hong Kongin ja Singaporen dollareita ja Etelä-Korean wonia lukuun ottamatta EKP:n julkaisemia päivän viitekursseja. Uutta efektiivistä valuuttakurssi-indeksiä esitellään tämän Kuukausikatsauksen sivulla 29 olevassa kehikossa 5.

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.

---

### **Taulukkomerkitöjen selityksiä**

”-”	Ei sovellettavissa.
”.”	Tiedot puuttuvat.
”..”	Nolla tai merkityksetön.
”miljardia”	10 <sup>9</sup>
<sup>(p)</sup>	Ennakkotieto.
kp.	Kausivaihteluista puhdistettu.





# Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

## 22.12.1998

EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän ensimmäinen perusrahoitusoperaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana 3,0 prosentin korolla, millä tasolla se aikoo pitää koron näköpiirissä olevan ajan. Rahoitusoperaatio käynnistetään 4.1.1999, likviditeetin jaosta päätetään 5.1.1999 ja maksut suoritetaan 7.1.1999. Lisäksi päätetään, että ensimmäisestä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaan 12.1.1999 (maksupäivänä on 14.1.1999) ja että se toteutetaan vaihtuvakorkoisena huutokauppana siten, että jakomenettelyssä käytetään yksikorkoista huutokauppaa.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että maksuvalmiusluoton korko asetetaan 4,5 prosenttiin ja talletuskorko 2,0 prosenttiin kolmannen vaiheen alusta eli 1.1.1999 alkaen. Ajanjaksona 4.–21.1.1999 maksuvalmiusluoton korko asetetaan tilapäisesti 3,25 prosenttiin ja talletuskorko 2,75 prosenttiin. EKP:n neuvosto aikoo lopettaa tämän tilapäisjärjestelyn 21.1.1999 pidettävän kokouksen jälkeen.

## 31.12.1998

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 109 I kohdan 4 mukaisesti EU:n neuvosto yksimielisesti niiden Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden kanssa, joita ei koske poikkeus, Euroopan komission ehdotuksesta ja ottaen huomioon EKP:n lausunnon hyväksyy euron peruuttamat muuntokurssit, jotka ovat voimassa 1.1.1999 klo 0.00 (paikallista aikaa) alkaen.

Euroalueen jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät keskinäisellä menettelyllä yhdessä Euroopan komission kanssa ja EU:n rahasiain komiteaa kuultuaan määrätä 1.1.1999 voimaan tulleeeseen valuuttakurssimekanismiin osallistuvien valuuttojen keskuskurssit euroa vastaan. Tämän eurokeskuskurssija koskevan päätöksen lisäksi EKP sekä Tanskan ja Kreikan keskuspankit asettavat yhteisellä sopimuksella Tanskan kruunun ja Kreikan drakman pakolliset interventio-  
kurssit. Tanskan kruunun vaihteluväli eurokeskus-  
kurssiin nähden on  $\pm 2,25$  %. Kreikan drakman

vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on normaali  $\pm 15$  %.

## 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.

## 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 edelliinkin 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 edelliinkin 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 pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden likviditeetin jaossa käytetään jatkossa monikorkoista menettelyä seuraavasta pitempiäaikaisesta 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 pitempiäaikaisissa 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 %.

#### **20.5.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää muuttaa sen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation maturiteettia, jonka maksut on tarkoitus suorittaa 30.9.1999. Tämän operaation lunastuspäivää aikaistetaan joulukuun 30. päivästä joulukuun 23. päivään 1999. Vastavasti muutetaan myös sen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation aikataulua, josta oli alun perin tarkoitus ilmoittaa 27.12.1999 ja jonka likviditeetti oli tarkoitus jakaa ja maksut suorittaa 30.12.1999. Tästä pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaankin jo 21.12.1999, likviditeetti jaetaan 22.12. ja maksut suoritetaan 23.12.1999. Tällä aikataulumuutoksella on tarkoitus helpottaa rahoitusmarkkinaosapuolten työtä vuodenvaihteessa.

**2.6., 17.6., 1.7., 15.7., 29.7., 26.8.,  
9.9.1999**

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

**23.9.1999**

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

EKP julkaisee eurojärjestelmän ohjeellisen huutokauppalenterin vuodeksi 2000. Se myös ilmoittaa, että vuoden 2000 ensimmäisellä viikolla ei toteuteta uusia perusrahoitusoperaatioita ja että sillä viikolla ei myöskään eräänny yhtään perusrahoitusoperaatiota. Joulukuun 21. päivänä

1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään tästä syystä poikkeuksellisesti kolmeksi viikoksi. Jotta kaksi perusrahoitusoperaatiota ei eräännyisi samana päivänä eli 12.1.2000, myös 30.12.1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään kolmeksi viikoksi. Muutokset tehdään, jotta ongelmat, joita vastapuolille ja rahoitusmarkkinoille voi aiheutua suuren operaation toteuttamisesta ja sen maksujen suorituksesta heti uudelle vuosituonnelle siirtymisen jälkeen, olisivat mahdollisimman pienet.

**7.10.1999**

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 nimiösivun 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.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa. Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKP:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

---

## Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.

- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
  - 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
  - 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
  - 7 de Bandt, O. ja Davis E.P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 

### **Muita julkaisuja**

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

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

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja 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.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.

The effects of technology on the EU banking systems. Heinäkuu 1999.

Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union. Elokuu 1999.

Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view. Syyskuu 1999.

Compendium: Säädöskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999. Lokakuu 1999.

---

### **Esitteitä**

TARGET. Heinäkuu 1998.

Eurosetelit ja -metallirahat. Heinäkuu 1999.

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.