



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2014

02 | 2014

03 | 2014

04 | 2014

05 | 2014

06 | 2014

07 | 2014

08 | 2014

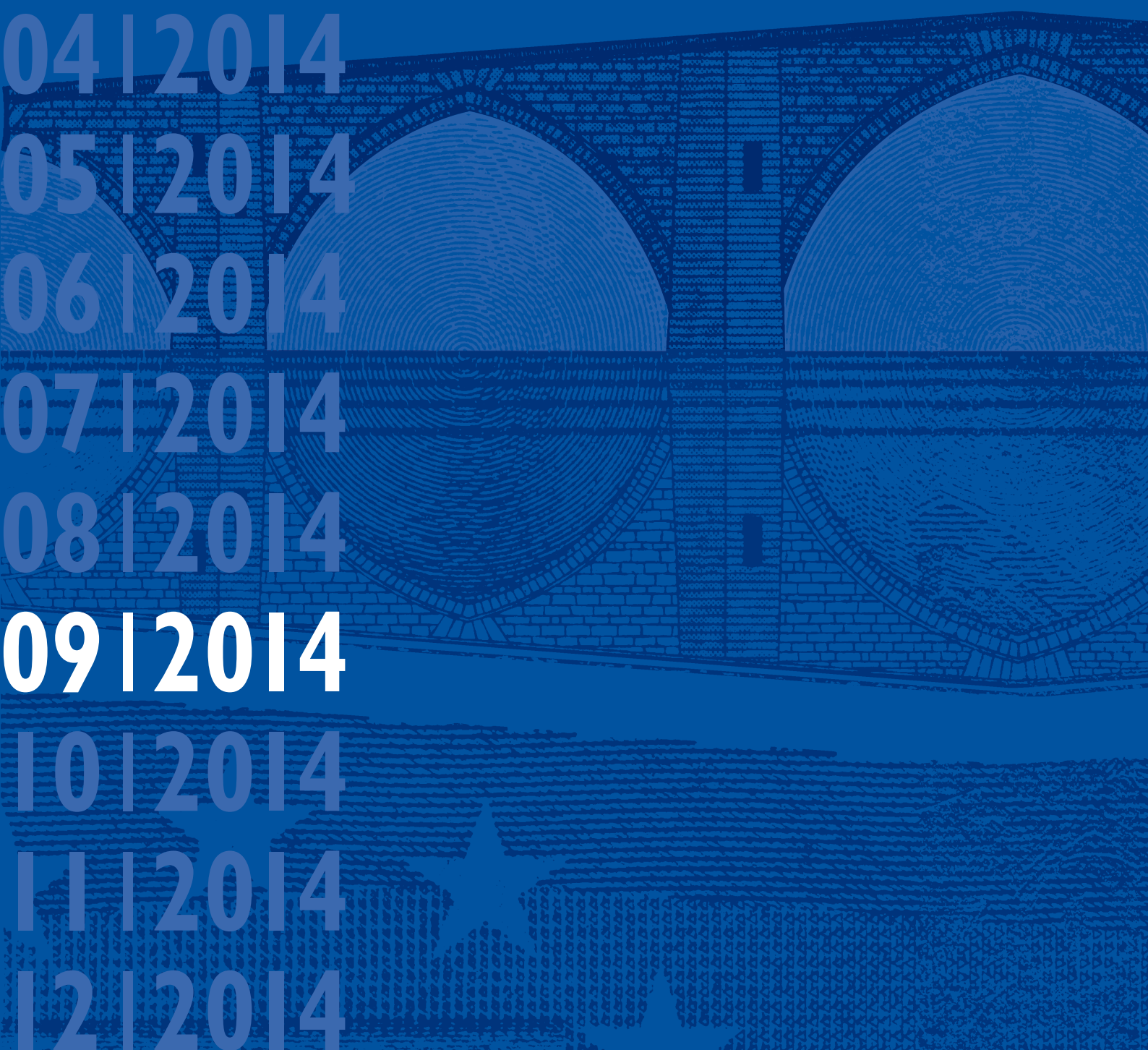
09 | 2014

10 | 2014

11 | 2014

12 | 2014

KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 2014

Vuonna 2014
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 20 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2014

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 3.9.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	
1 Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9
Kehikko 1. Japanin viimeaikainen kehitys	14
2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	24
Kehikko 2. Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen viimeaikainen kehitys	30
Kehikko 3. Euroalueen odotetun likviditeettitilanteen arviointi	37
Kehikko 4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 14.5.2013–12.8.2014	43
3 Hinnat ja kustannukset	63
Kehikko 5. Talouden hukkakapasiteetin muutosten vaikutus YKHIn erissä	65
4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	73
5 Julkisen talouden kehitys	84
Kehikko 6. Rakenteellinen rahoitusasema julkisen talouden perusrahoitusaseman indikaattorina	85
Kehikko 7. Talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso 2014 – finanssipolitiikkaa koskevat maakohtaiset suositukset	91
ARTIKKELI	
Euroalueen talousnäkyymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (syyskuu 2014)	95
EUROALUEEN TILASTOT	TI
LIITTEET	
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	VII
Sanasto	IX

LYHENTEET

MAAT

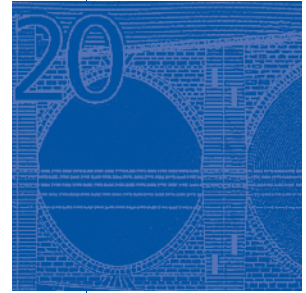
BE	Belgia	HU	Unkari
BG	Bulgaria	MT	Malta
CZ	Tšekki	NL	Alankomaat
DK	Tanska	AT	Itävalta
DE	Saksa	PL	Puola
EE	Viro	PT	Portugali
IE	Irlanti	RO	Romania
GR	Kreikka	SI	Slovenia
ES	Espanja	SK	Slovakia
FR	Ranska	FI	Suomi
IT	Italia	SE	Ruotsi
CY	Kypros	UK	Iso-Britannia
LV	Latvia	JP	Japani
LT	Liettua	US	Yhdysvallat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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE	Euroopan unionin tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 4.9.2014 pitämässään kokouksessa laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden koron 0,10 prosenttiyksiköllä 0,05 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton koron 0,10 prosenttiyksiköllä 0,30 prosenttiin. Talletuskorko laskettiin 0,10 prosenttiyksiköllä -0,20 prosenttiin. Päätösten perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan yksityisen ei-rahoitussektorin arvopapereita. Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa hankitaan laaja kirjo yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita, joiden vakuutena on saamia euroalueen yksityiseltä ei-rahoitussektorilta. Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinat ovat tärkeitä, sillä ne helpottavat uutta luotonantoa taloudelle. EKP:n neuvosto päätti jo kesäkuussa, että näiden ostojen valmistelua nopeutetaan. Eurojärjestelmä aikoo myös käynnistää kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman, jossa hankitaan erilaisia euroalueen rahalaitosten liikeseen laskemia euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Ostot aloitetaan lokakuussa 2014. Osto-ohjelmien käytännön järjestelyistä kerrotaan 2.10.2014 pidettävän EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen. Nyt päätetyillä toimilla ja pian toteutettavilla kohdennetuilla pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla tulee olemaan huomattava vaikutus eurojärjestelmän taseeseen.

Päätökset laajentavat viime kuukausien rahapoliittisten toimien valikoimaa entisestään. Niiden avulla tuetaan EKP:n neuvoston ennakoivaa viestintää EKP:n ohjauskorkojen kehityksestä ja otetaan huomioon, että suurten kehittyneiden talouksien rahapolitiikkasykliin vaiheet poikkeavat toisistaan yhä merkittävämmiin. Näin edistetään luotonantoa taloudelle ja edelleen tehostetaan rahapolitiikan välittymismekanismien toimintaa. EKP:n neuvosto kiinnitti analyysissään huomiota vaikeisiin inflaationäkymiin, euroalueen talouskehityksen viimeaikaiseen heikkenemiseen sekä rahan määrän ja luotonannon kehityksen jatkuvaan vaikeuteen. Niin 4.9.2014 tehtyjen päätösten kuin muidenkin rahapoliittisten toimien tarkoituksena on tukea keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisena (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin). Kun toimien vaikutus välittyy reaalitalouteen, se edistää inflaatiovauhdin palautumista lähemmäksi kahden prosentin. Jos uudet toimet ovat tarpeen sen varmistamiseksi, että hitaan inflaation kausi ei pitkiä liikaa, EKP:n neuvosto on yksimielisesti valmis käyttämään mandaattinsa rajoissa muitakin epätavanomaisia välineitä.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että kasvettuaan neljänä edellisenä vuosineljänneksenä euroalueen BKT ei tämän vuoden toisella neljänneksellä muuttanut kumpaankaan suuntaan neljännesvuositasolla. Vaikka taustalla oli joitakin kertaluonteisia tekijöitä, kehitys oli odotettua heikompa. Elokuulta saatujen kyselytietojen perusteella suhdannenousu hidastuu kolmannella vuosineljänneksellä mutta maltillinen kasvu silti jatkuu.

Kotimainen kysyntä hyötynee toteutetuista rahapoliittisista toimita, rahoitusolojen jatkuvasta paranemisesta, julkisen talouden vakauttamisen ja rakenneuudistusten etenemisestä sekä energian halpenemisestä, joka tukee käytettävissä olevien reaalitulojen kehitystä. Myös vientikysyntä kasvaa todennäköisesti maailmantalouden elpyessä. Elpymistä jarruttavat kuitenkin todennäköisesti edelleen suuri työttömyys, käyttämättömän kapasiteetin runsaus, rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kannan supistuminen sekä tarvittava taseiden sopeutus julkisella ja yksityisellä sektorilla. Tärkeimpiä kasvunäkymiin vaikuttavia tekijöitä ja oletuksia on syytä seurata tarkasti.

Samat teemat ovat näkyvissä myös euroalueen talousnäkyviä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 arvioissa, joissa euroalueen BKT:n vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan 0,9 % vuonna 2014 ja 1,6 % vuonna 2015 sekä 1,9 % vuonna 2016. Vuosien 2014 ja 2015 kasvuvauhti on arvioitu hitaammaksi ja vuoden 2016 kasvuvauhti nopeammaksi kuin kesäkuuisissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat odotettua heikomman kehityksen suuntaan. Talouskasvun hidastuminen voi vaimentaa yksityisiä investointeja, ja kasvaneet geopoliittiset riskit saattavat edelleen heikentää yritysten ja kuluttajien luottamusta. Talouskehitys voi jäädä ennakoitua hitaammaksi myös siinä tapauksessa, että euroalueen maissa ei tehdä riittäviä rakenteellisia uudistuksia.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli elokuussa 0,3 % (heinäkuussa 0,4 %). Syynä hidastumiseen oli pääasiassa energian hintakehityksen vaimeneminen; YKHIn muiden pääerien kehitys pysyi kaiken kaikkiaan jokseenkin ennallaan. Inflaatiovauhti on nyt pysynyt hitaana huomattavan pitkään. Niin 4.9.2014 tehtyjen päätösten kuin muidenkin rahapoliittisten toimien tarkoituksena on tukea keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisena (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin). Tämänhetkisten tietojen perusteella vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan pysyvän hitaana lähikuukaudet ja nopeutuvan sitten vähitellen vuosina 2015–2016.

EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 0,6 % vuonna 2014 ja 1,1 % vuonna 2015 sekä 1,4 % vuonna 2016. Vuoden 2014 inflaatiovauhti on arvioitu hitaammaksi kuin kesäkuuisissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Arviot vuosille 2015–2016 eivät ole muuttuneet.

EKP:n neuvosto seuraa jatkossakin tarkasti keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkyymiin liittyviä riskejä ja ottaa arviossaan huomioon 4.9.2014 tehdyt päätökset. Se kiinnittää erityistä huomiota kasvun vaimenemisen mahdollisiin vaikutuksiin, geopoliittiseen kehitykseen, valuuttakurssikehitykseen sekä rahapoliittisten päätösten välittymiseen.

Rahatalouden analyysissä todettiin, että myös heinäkuun tietojen perusteella lavean raha-aggregaatin (M3) trendikasvu on ollut vaimeaa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 1,8 % (kesäkuussa 1,6 %). Suppean raha-aggregaatin M1:n kasvu oli heinäkuussa 5,6 % eli nopeampaa kuin kesäkuussa (5,4 %). M3:n vuotuista kasvua tuki yhä merkittävästi rahalaitosten ulkomaisten netto-saamisten kasvu, joka johtui osaksi siitä, että kansainväliset sijoittajat lisäsivät edelleen sijoituksiaan euroalueen omaisuuseriin.

Yrityslainakanta supistui (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heinäkuussa vuositasolla 2,2 % kuten kesäkuussakin. Nettolunastukset olivat jälleen suuria. Yrityslainakannan heikko kehitys johtuu edelleen luottoriskeistä, lainojen tarjontaan liittyvistä tekijöistä, jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta rahoitussektorilla ja muualla taloudessa sekä siitä, että taloussuhdanteen muutokset näkyvät yrityslainojen kehityksessä viiveellä. Kotitalouksien lainakannan vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) jatkui heinäkuussa jokseenkin samankaltaisena kuin jo vuoden 2013 alusta lähtien, eli lainakanta kasvoi 0,5 %.

Luotonannon kasvu on siis heikkoa, mutta EKP viimeistelee parhaillaan pankkien taseiden kattavaa arviointia, jolla on suuri merkitys luotonosaannin esteiden poistamisen kannalta. EKP:n neuvosto päätti taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella rahapoliittisista toimista, joilla edistetään entisestään kasvua ja luotonantoa reaalityaloudelle.

Rakenneuudistusten saralla useissa EU:n jäsenvaltioissa on toteutettu merkittäviä toimia, mutta joissakin maissa uudistukset on vielä vietävä lainsäädäntö- ja täytäntöönpanoprosessin läpi. Uudistuspyrkimyksiä on selvästi vauhditettava, jotta kasvu saadaan nopeutumaan ja työllisyys kohenemaan kestävästi euroalueella. Ennen kaikkea tarvitaan päättäväisiä uudistuksia työ- ja hyödykemarkkinoil-

la sekä liiketoimintaympäristöä parantavia toimia. Finanssipolitiikan saralla viime vuosien kattavat vakauttamispyrkimykset ovat auttaneet julkisen talouden epätasapainon korjaamisessa. Euroalueen maiden tulisi pitää kiinni saavutetusta edistyksestä ja jatkaa vakauttamispyrkimyksiään vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti. Vakaus- ja kasvusopimus ylläpitää luottamusta, ja säännöissä on riittävästi joustoa, jotta suuriinkin rakenneuudistuksiin voidaan käyttää varoja ja kysyntää pystytään tukemaan. Finanssipolitiikkaa on myös mahdollista muokata kasvuystävällisemmäksi. Euroalueen julkisen talouden ja makrotalouden seurantarjestelmän kattava ja johdonmukainen toimeenpano on tärkeää, jotta suuret velkasuhteet saadaan supistumaan, kasvupotentiaali kohenee ja euroalueen häiriönsietokyky paranee.

Kuukausikatsauksen tämänkertaisessa numerossa on vakioartikkelin lisäksi artikkeli ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (syyskuu 2014)”.

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalous elpyy tasaisesti, mutta elpyminen on edelleen haurasta ja kasvuvauhti vaihtelee alueittain. Heikon alkuvuoden jälkeen maailmantalouden toimeliaisuus lisääntyi toisella neljänneksellä, kun kasvu vahvistui useimmissa kehittyneissä talouksissa ja erityisesti Yhdysvalloissa. Myös kehittyneissä talouksissa talous kääntyi kasvuun pääasiassa Kiinan elpymisen ansiosta. Viimeaikaiset luottamusindikaattorit viittaavat kasvun jatkumiseen kolmannella vuosineljänneksellä. Keskipitkällä aikavälillä maailmanlaajuinen talouskasvu nopeutuu asteittain, mutta kasvuvauhti jää yhä melko vaatimattomaksi. Sitä jarruttavat tuotantokapasiteetin asettamat rajoitukset, makrotalouden ja rahoituksen tasapainottomuustekijät, talouspoliittinen epävarmuus ja geopolitiittiset riskit. Maailmankauppa on viime aikoina laantunut, mutta käänteen ennakoidaan tapahtuvan vuoden jälkipuoliskolla. Toisella vuosineljänneksellä nopeutunut maailmanlaajuinen inflaatio hidastui heinäkuussa. Jatkossa inflaatiopaineiden odotetaan jäävän rajalliseksi, kun globaali tuotantokuilu vähitellen kapeenee, öljyn hinta pysyy suhteellisen vakaana ja inflaatio-odotukset ovat hyvin ankkuroituneet.

I.1 MAAILMANTALOUDEN JA KAUPAN KEHITYS

Lyhytaikaisista heilahteluista huolimatta maailmantaloudessa nähdään asteittaisen ja epätasaisen elpymisen merkkejä. Maailmanlaajuinen talouskasvu piristyi toisella vuosineljänneksellä hidastuttuaan väliaikaisesti aiemmin tänä vuonna. Sitä tuki kasvunopeuden uudelleen elpyminen joissakin suurissa kehittyneissä ja kehittyneissä markkinatalouksissa. Kehittyneiden talouksien voimakkaan elvyttävä rahapolitiikka ja riskejä välttävien mielialojen väistyminen maailmanlaajuisesti on tukenut rahoitusmarkkinoita ja maailmantalouden yleistä elpymistä. Alustavien arvioiden mukaan taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi (euroalueen ulkopuolisissa) G20-maissa vuoden 2014 toisella neljänneksellä vuosineljänneksitasolla 0,8 %, mutta maiden välillä on edelleen eroja (ks. taulukko 1). Tilanteen lähemmässä tarkastelussa Yhdysvaltain talouden todetaan elpyneen voimakkaasti toisella vuosineljänneksellä, kun vaikeiden sääolosuhteiden ja varastojen muutosten kielteiset vaikutukset hälvenivät. Samalla kotitalouksien luottamus ja asuntojen hinnannoususta koituneet myönteiset varallisuusvaikutukset tukivat Ison-Britannian talouskasvua. Sen sijaan Japanissa talouskasvu hidastui, kun ensimmäisen vuosineljänneksen ennen arvonlisäveron nostoa aikaistunut yksityinen kysyntä palautui toisella vuosineljänneksellä tasapainoon. Talouselämyksen kehitys on myös vaihdellut kehittyneissä

Taulukko 1. BKT:n määrän kasvu tietyissä talouksissa

	(prosenttimuutos)								
	Vuotuinen kasvuvauhti					Neljännesvuosikasvuvauhti			
	2012	2013	2013 IV	2014 I	2014 II	2013 IV	2014 I	2014 II	
G20 ¹⁾	2,8	2,9	3,5	3,4	3,2	0,8	0,5	0,7	
G20 (pl. euroalue) ¹⁾	3,5	3,6	4,1	3,9	3,7	1,0	0,6	0,8	
Yhdysvallat	2,3	2,2	3,1	1,9	2,5	0,9	-0,5	1,0	
Japani	1,5	1,5	2,4	2,7	0,0	0,0	1,5	-1,7	
Iso-Britannia	0,3	1,7	2,7	3,0	3,1	0,7	0,8	0,8	
Tanska	-0,4	0,4	0,7	1,3	0,0	-0,3	0,6	-0,3	
Ruotsi	1,3	1,6	3,0	1,8	1,9	1,6	-0,1	0,2	
Sveitsi	1,0	1,9	1,8	1,7	1,1	0,1	0,5	0,0	
Brasilia	1,0	2,5	2,2	1,9	-0,9	0,5	-0,1	-0,6	
Kiina	7,7	7,7	7,7	7,4	7,5	1,7	1,5	2,0	
Intia	4,9	4,7	4,4	6,1	5,8	1,2	2,0	0,8	
Venäjä ²⁾	3,4	1,3	2,0	0,9	0,8	0,3	-0,3	-	
Turkki	2,1	4,0	4,4	4,3	-	0,9	1,7	-	
Puola	2,1	1,6	2,5	3,5	3,3	0,7	1,1	0,6	
Tšekki	-0,9	-0,9	1,1	2,9	2,7	1,5	0,8	0,0	
Unkari	-1,7	1,2	2,9	3,3	3,7	0,7	1,1	0,8	

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

1) Vuoden 2014 toisen neljänneksen luvut on arvioitu tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen perusteella.

2) Vuoden 2014 toisen neljänneksen kausivaihtelusta puhdistettuja lukuja ei ole käytettävissä Venäjän osalta.

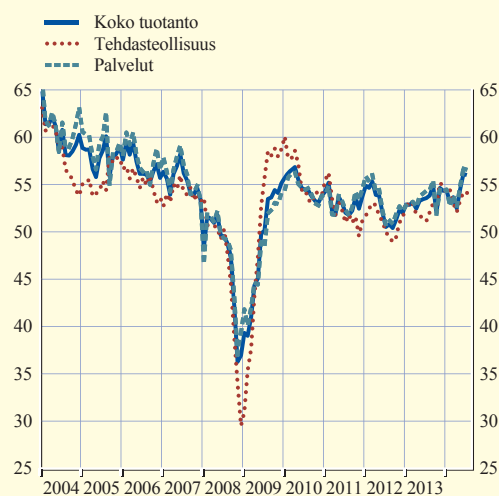
markkinatalouksissa. BKT:n kasvu elpyi voimakkaasti Kiinassa finanssipoliittisen elvytyksen ja luottoehtojen löystymisen ansiosta. Intiassa BKT:n kasvuvauhtia jarruttivat nopeana jatkuva inflaatio ja infrastruktuurin puutteet, ja myös Brasiliassa ja Venäjällä BKT:n kasvu kangerteli. Ukrainan kriisin maailmanlaajuiset vaikutukset ovat toistaiseksi jääneet melko vähäisiksi. Kriisiin liittyvät geopoliittiset riskit ovat kuitenkin kasvaneet merkittävästi, ja Venäjän ja muiden maiden välisten pakotteiden mahdollinen tiukkeneminen saattaa hidastaa huomattavasti maailmantalouden kasvua heikentämällä kauppaa, rahoitusehtoja ja luottamusta.

Viimeaikaiset luottamusindikaattorit viittaavat kehityksen jatkumiseen myönteisenä kolmannella vuosineljänneksellä. Perustekijät ovat edelleen vahvat kehittyneissä talouksissa, mutta taloudellisten ja poliittisten tekijöiden yhteisvaikutus, mukaan lukien rakenteelliset rajoitteet ja geopoliittiset jännitteet, jarruttavat kasvun voimistumista kehittyneissä talouksissa. Uusin koko teollisuustuotantoa euroalueen ulkopuolella kuvaava ostopäällikköiden indeksi (PMI) nousi hieman elokuussa. Tämä johtui pääasiassa Yhdysvaltojen ja Japanin indeksien noususta, mikä tasoitti osan Ison-Britannian teollisuustuotannon kasvun hidastumisesta (ks. kuvio 1) OECD:n ennakoivat yhdistelmäindikaattorit, joiden tarkoituksena on ennustaa taloudellisen toimeliaisuuden trendikasvusta poikkeavaa kehitystä, osoittivat kuitenkin kesäkuussa edelleen trendiä voimakkaampaa kasvua useimmissa kehittyneissä talouksissa. Kehittyneissä markkinatalouksissa ne sen sijaan viittasivat trendin mukaiseen tai sitä hitaampaan kasvuun (ks. kuvio 2). Ifo World Economic Climate -kyselyindikaattori taas koheni hieman vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä lähinnä Yhdysvaltojen ja kehittyvän Aasian myönteisten näkymien vuoksi.

Viime vuoden lopulla alkanut maailmankaupan kasvun hidastuminen jatkui edelleen ja kääntyi vuoden 2014 toisella neljänneksellä hieman negatiiviseksi. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan maailmanlaajuinen tavaroiden tuonti supistui toisella

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi (pl. euroalue)

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Ennakoiva yhdistelmäindikaattori ja teollisuustuotanto

(vasen asteikko: normalisoitu indeksin keskiarvo = 100; oikea asteikko: kolmen kuukauden prosenttimuutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yhdistelmäindikaattori viittaa OECD-maihin sekä Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan, Indonesiaan, Venäjään ja Etelä-Afrikkaan. Vaaka-suora viiva 100:n kohdalla kuvaa talouskehityksen trendiä. Teollisuustuotanto käsittää saman otoksen Indonesiaa lukuun ottamatta.

vuosineljänneksellä 0,1 %, kun ulkomaankauppa kehittyvässä Aasiassa, Keski- ja Itä-Euroopassa ja Latinalaisessa Amerikassa oli vaimeaa. Myös Japanin tuonti jäi vähäiseksi, mikä johtui osittain huhtikuisen arvonlisäveron noston jälkivaikutuksista. Myös tavaroiden ja palveluiden kauppaa koskevat kauppasetiedot osoittavat kansainvälisen kaupan jonkinasteista heikkenemistä toisella vuosineljänneksellä. Tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia kuvaavan, vuoden alusta lähtien lähes ennallaan pysyneen yleisen PMI-indeksin nousu elokuussa viittaa kuitenkin maailmankaupan elpymiseen lyhyellä aikavälillä.

EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2014 laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden mukaan (katso tämän Kuukausikatsauksen artikkeli) maailmanlaajuinen taloudellinen toimeliaisuus on pitemmällä aikavälillä vähitellen vahvistumassa, vaikka elpymisvauhti todennäköisesti pysyykin vaatimattomana. Kehittyneet taloudet hyötynevät entistä enemmän elvyttävästä rahapolitiikasta, yksityisen sektorin taseiden tasapainotuksen ja julkistalouden vakautustoimien lievenemisestä sekä luottamuksen kohenemisestä ja työttömyyden vähenemisestä. Sen sijaan monissa kehittyvissä markkinatalouksissa rakenteelliset ongelmat, kuten infrastruktuurin puutteet, tuote- ja työmarkkinoiden joustamattomuus sekä sisäiset ja ulkoiset tasapainottomuudet, todennäköisesti jarruttavat kasvua. Jotkin niistä ovat kuitenkin toukokuusta 2013 alkaen sopeuttaneet toimintaansa ja varautuneet rahoitusehtojen tiukkenemiseen ja Yhdysvaltain rahapolitiikan tulevaan normalisoitumiseen. Verrattuna kesäkuussa 2014 laadittuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisiin arvioihin maailmantalouden kasvunäkymät ovat pysyneet suurin piirtein ennallaan lukuun ottamatta joitakin mekaanisia, kasvunäkymiä parantavia korjauksia. Nämä johtuvat pelkästään yleisten aggregaattien kokoamisesta käytettyjen erien painotusten päivityksistä.

Globaalit kehitysnäkymät painottuvat kuitenkin kasvun hidastumisen suuntaan. Lisääntyneet geopoliittiset riskit sekä tapahtumat globaaleilla rahoitusmarkkinoilla ja kehittyvissä markkinatalouksissa voivat vaikuttaa taloustilanteeseen kielteisesti.

1.2 MAAILMANLAAJUINEN HINTAKEHITYS

Yleinen inflaatio, joka pysyi suhteellisen maltillisena vuonna 2013 ja vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, kiihtyi vuoden toisella neljänneksellä. OECD-alueen yleinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 2,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 1,6 prosentista. Heinäkuussa se kuitenkin hidastui hieman ja päättyi 1,9 prosenttiin, kun energiaerän vaikutus jäi jonkin verran aiempaa vähäisemmäksi. Ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu OECD:n vuotuinen kuluttajahintainflaatio, joka nopeutui toisella vuosineljänneksellä, pysyi heinäkuussa ennallaan 1,9 prosentissa. Viimeaikainen inflaatiokehitys suurimmissa kehittyvissä markkinatalouksissa on ollut vaihtelevaa. Kuluttajahintainflaatio on vuoden alusta alkaen nopeutunut Brasiliassa ja Venäjällä mutta vakiintunut Kiinassa ja Intiassa vuoden 2013 jälkipuoliskon tasoa hitaammaksi (ks. taulukko 2). Inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän maltillisina, kun kapasiteetin käyttöaste on edelleen alhainen ja inflaatio-odotukset ovat suhteellisen hyvin ankkuroituneet.

Energian hinnat, jotka vaikuttavat merkittävästi yleiseen inflaatiokehitykseen, ovat laskeneet vuoden alussa vallinneelta tasoltaan. Vaikka geopoliittiset jännitteet yhä jatkuvat suurissa öljyntuottajamaissa, öljyn hintaa nostavia kansainvälisiä toimitushäiriöitä ei ole esiintynyt, ja pääasiassa Yhdysvalloista peräisin olevan liuskeöljyn tuotantomäärät ovat kasvaneet entiseen tapaan. Kesäkuun puolivälin lyhytaikaisen hintapiikin jälkeen öljyn hinta on heinäkuun alusta alkaen ollut laskussa (ks. kuvio 3). Brent-raakaöljyn hinta 3.9.2014 oli 101 dollaria barrelilta, eli 11 % alempi kuin vuotta aiemmin. Öljyn hinnan viimeaikainen lasku johtuu öljymarkkinoiden suhteellisen runsaasta tarjonnasta. Tar-

Taulukko 2. Hintakehitys tietyissä talouksissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

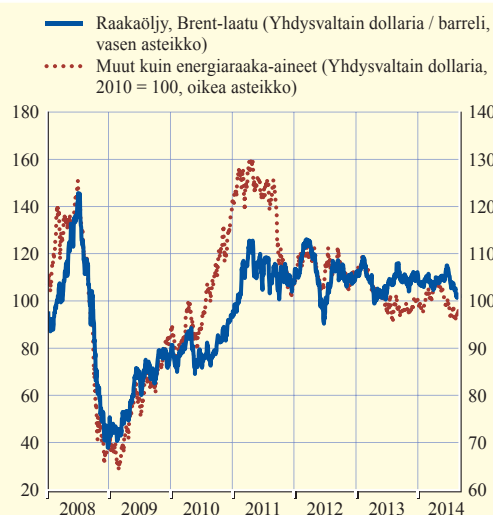
	2012	2013	2014 Helmi	2014 Maalis	2014 Huhti	2014 Touko	2014 Kesä	2014 Heinä
OECD	2,3	1,6	1,4	1,6	2,0	2,1	2,1	-
Yhdysvallat	2,1	1,5	1,1	1,5	2,0	2,1	2,1	2,0
Japani	0,0	0,4	1,5	1,6	3,4	3,7	3,6	3,4
Iso-Britannia	2,8	2,6	1,7	1,6	1,8	1,5	1,9	1,6
Tanska	2,4	0,5	0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5
Ruotsi	0,9	0,4	0,1	-0,4	0,3	0,1	0,5	0,4
Sveitsi	-0,7	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,3	0,1	0,0
Brasilia	5,4	6,2	5,7	6,2	6,3	6,4	6,5	6,5
Kiina	2,6	2,6	2,0	2,4	1,8	2,5	2,3	2,3
Intia	9,7	10,1	8,0	8,3	8,6	8,3	7,5	8,0
Venäjä	5,1	6,8	6,2	6,9	7,3	7,6	7,8	7,4
Turkki	8,9	7,5	7,9	8,4	9,4	9,7	9,2	9,3
Puola	3,7	0,8	0,7	0,6	0,3	0,3	0,3	0,0
Tšekki	3,5	1,4	0,3	0,3	0,2	0,5	0,0	0,6
Unkari	5,7	1,7	0,3	0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,5
Lisätieto: OECD, ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja	1,8	1,6	1,6	1,7	2,0	1,9	1,9	-

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

jontapuolen geopoliittiset konfliktit Irakissa, Ukrainassa ja Libyassa eivät ole vaikuttaneet öljyn yleismaailmalliseen saatavuuteen, ja odotukset Libyan öljynviennin elpymisestä kasvavat. Kansainvälisen energijärjestön IEA:n mukaan öljyn kysynnän maailmalaajuinen kasvu on pysynyt yleisen BKT-kehityksen mukaisesti maltillisena. Öljymarkkinoiden osapuolet ennakoivat keskipitkällä aikavälillä hienoista öljyn hinnan nousua, ja Brent-raakaöljyn joulukuun 2015 futuurihintana on 103 Yhdysvaltain dollaria barrelilta. Jos poliittinen kehitys Irakissa, Libyassa ja Venäjällä vaikeuttaa öljyn tuotantokapasiteetin kasvua, öljyn hintaan saattaa pitkällä aikavälillä kohdistua myös nykyistä voimakkaampia nousupaineita.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat viime kuukausina pysyneet kaiken kaikkiaan melko vakaina. Heinäkuun alkuun verrattuna muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat tähän mennessä laskeneet noin 1 % lopputuloksena elintarvikkeiden hintojen laskusta ja metallien hintojen noususta. Elintarvikkeiden hinnat ovat laskeneet (heinäkuun alusta noin 5 %), koska viljan hinta on laskenut suotuisien sääolosuhteiden vuoksi lisääntyneen tarjonnan vuoksi. Metallien hinnat ovat hieman nousseet (heinäkuun alkupäivistä noin 6 %), mikä johtuu pääasiassa alumiinin hinnannoususta. Kaiken kaikkiaan muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (Yhdysvaltain dollareissa laskettuna) on nykyisin 3 % alempi kuin vuosi sitten.

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

I.3 TALOUSKEHITYS JOISSAKIN TALOUKSISSA

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talouden elpyminen voimistui ja vahvisti käsitystä viime aikoina tilapäisten tekijöiden vuoksi vaihdelleitten tunnuslukujen taakse kätkeytyvästä vakaasta kasvusuuntauksesta. Vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä sääolosuhteiden vuoksi supistunut taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi voimakkaasti toisella vuosineljänneksellä ja elpyi edellisvuoden jälkipuoliskon trendikasvua nopeammalle tasolle. US Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuositasolle korotettuna 4,2 % (vuosineljänneksellä 1,0 %), eli hie- man aiempaa arviota nopeammin, kun se oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä supistunut 2,1 % (vuosineljänneksellä -0,5 %). Toisen vuosineljänneksen kasvua tuki pääasiassa edellisellä neljänneksellä kasvua jarruttaneiden tilapäisten tekijöiden poistuminen. Näitä tekijöitä olivat esimerkiksi varastojen kasvu ja viennin supistuminen. Myös kotitalouksien kulutusmenot ja yksityiset kiinteät investoinnit vauhdittivat kasvua, mikä on osaltaan merkki kotimaisen kysynnän kestävästä elpymisestä. Toisaalta nettovienti vaikutti kielteisesti BKT:n kasvuun, vaikkakin vähemmän kuin ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

Käytettävissä olevat lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit ennakoivat myönteisen kehityksen jatkumista Yhdysvaltain taloudessa vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Vähittäiskaupan kasvu pysähtyi ja kotitalouksien kulutus supistui heinäkuussa, mutta yksityisen kulutuksen odotetaan kasvavan myönteisten varallisuusvaikutusten ja työllisyystilanteen jatkuvasta paranemisesta johtuvan käytettävissä olevien tulojen lisääntymisen ansiosta. Myös yritysten lyhyen aikavälin näkymät pysyvät yritysten luottamusta, teollisuustuotantoa ja tehdasteollisuuden tilauksia koskevien indikaattoreiden kehityksen valossa myönteisinä. Uusien asunnonrakennuskohteiden ja rakennuslupien määrän voimakas lisääntyminen sekä asunnonrakentajien luottamuksen elpyminen kolmannella vuosineljänneksellä ovat merkkejä aiemmin tänä vuonna vaikeista sääoloista kärsineiden asuntomarkkinoiden kasvun piristymisestä. Yhdysvaltojen talouden elpymisen odotetaan jatkossa vahvistuvan, kun tilanne työ- ja asuntomarkkinoilla paranee edelleen, rahoituspolitiikka on elvyttävää ja kotitalouksien taseiden tasapainottamisesta sekä finanssipolitiikasta johtuvat kasvua hidastavat tekijät hälvenevät.

Inflaatiokehitys maltillistui edelleen heinäkuussa. Yleinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui 0,1 prosenttiyksiköllä 2,0 prosenttiin, ja ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja se pysyi ennallaan 1,9 prosentissa. Tämä on osoitus joidenkin aiemmin tänä vuonna helmikuusta toukokuuhun kuluttajahintainflaatiota nopeuttaneiden tilapäisten tekijöiden purkautumisesta. Varsinkin energian hinnat laskivat heinäkuussa, ja palveluiden, esimerkiksi sairaanhoitopalveluiden, aiempien kuukausien hinnannousu on viime aikoina tasoittunut. Elintarvikkeiden hinnat olivat kuitenkin edelleen nousussa. Jatkossa inflaation odotetaan nopeutuvan vain vähitellen, koska työmarkkinoiden ylikapasiteetin ja hitaan palkkakehityksen odotetaan pitävän hintapaineet maltillisina.

Talouksnäkömyönteisen yleisen kohenemisen vuoksi Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 30.7.2014 pitämässään kokouksessa jatkaa arvopapereiden kuukausittaisen ostohjelmansa asteittaista supistamista 10 miljardilla Yhdysvaltain dollarilla. Elokuusta alkaen ostohjelmaan käytetään 25 miljardia dollaria kuukaudessa. Supistuksesta puolet koskee kiinteistövaikuttavien velkapapereita (15 miljardista Yhdysvaltain dollarista 10 miljardiin) ja toinen puoli pitkäaikaisia valtion joukkolainoja (20 miljardista dollarista 15 miljardiin). FOMC vahvisti, että päätätessään, kuinka kauan se pitää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin 0–¼ prosentissa, se ”ottaa huomioon monenlaisia tietoja, mukaan lukien tiedot työmarkkinatilanteesta, inflaatiopaineista ja inflaatio-odotuksista sekä rahoitustilanteen kehityksestä”.

JAPANI

Vuoden 2013 suhteellisen heikon jälkipuoliskon jälkeen Japanin taloudellista toimeliaisuutta hallitsi vuoden 2014 alkupuoliskolla suureksi osaksi arvonlisäveron korotuksen odottaminen ja sittemmin sen huhtikuinen toteutus. Kansantalouden tilinpitoa koskevat ensimmäiset alustavat tiedot osoittivat, että taloudellinen toimeliaisuus supistui merkittävästi vuoden 2014 toisella neljänneksellä, kun vuoden ensimmäisen neljänneksen aikaistettu kysyntä tasapainottui huhtikuussa voimaan tulleen arvonlisäveron korotuksen jälkeen. BKT:n määrä supistui vuoden 2014 toisella neljänneksellä vuosineljänneksellä 1,7 %, kun aiempaa arviota hitaammaksi korjattu kasvu oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 1,5 %. Vaikutus näkyi etenkin yksityisessä kulutuksessa, joka laski vuosineljänneksellä 5 %, ja erityisesti kestävien kulutustavaroiden kysynnässä, joka supistui vastaavasti 18,9 %. Myös kokonaisinvestoinnit heikkenivät, mikä ilmeni varsinkin yksityisten asuntoinvestointien noin 10 prosentin supistumisena vuosineljänneksellä. Tavaroiden ja palveluiden vienti oli suhteellisen heikkoa, mutta se väheni tuontia hitaammin. Tästä syystä nettoviennin vaikutus kokonaiskasvuun oli myönteinen. Kotimaisen kysynnän suhteellisen voimakasta kielteistä vaikutusta tasoitti osaltaan myös yksityisen sektorin varastojen myönteinen kehitys. Japanin viimeaikaista talouskehitystä tarkastellaan lähemmin kehikossa 1.

Kasvun odotetaan vakiintuvan vuoden kolmannella neljänneksellä. Tämä vastaa useimpia kuukausittaisia tunnuslukuja, jotka ovat yleisesti viitanneet toimeliaisuuden elpymiseen huhtikuudesta arvonlisäveron korotuksesta johtuneen laskun jälkeen, vaikka elpyminen jäänee alun perin odotettua hitaammaksi. Varsinkin yksityiseen kulutukseen ennakoidaan lähikuukausina hienoista kasvua. Tavaravienti osoitti heinäkuussa vähäisiä piristymisen merkkejä, vaikka teollisuustuotannon kasvu jäikin laimeaksi. Tehdasteollisuuden ostopääallikköiden indeksi nousi elokuussa 52,2:een (heinäkuun 50,5:stä), mikä viittaa tehdasteollisuuden näkymien vahvistumiseen elokuussa.

Vuotuinen hintainflaatiovauhti on viime kuukausina jonkin verran hidastunut, kun arvonlisäveron nousu oli kiihdyttänyt sitä voimakkaasti huhtikuussa. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui heinäkuussa hieman ja päättyi 3,4 prosenttiin kesäkuun 3,6 prosentista, kun jenin aiemmasta heikkeneemisestä johtuneet hinnannousut alkoivat tasoittua. Ilman elintarvikkeiden, juomien ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintaindeksi osoitti heinäkuussa 2,3 prosentin nousua, joten kesäkuinen taso oli pysynyt ennallaan.

Viimeisimmässä rahapoliittisessa kokouksessaan 8.8.2014 Japanin keskuspankki päätti pitää keskeiset rahapoliittiset linjauksensa ennallaan.

Kehikko 1.

JAPANIN VIIMEAIKAINEN TALOUSKEHITYS

Lähes kaksi vuotta on kulunut siitä, kun Japanin hallitus ilmoitti kunnianhimoisesta strategiastaan talouden elvyttämiseksi hitaan kasvun ja lievän deflaation tilasta. Ohjelma, joka tunnetaan yleisesti ”abonomicsina” Japanin pääministerin Shinzō Aben mukaan, käsittää toimenpiteitä kolmella rintamalla (kolme ”nuolta”): rahapolitiikka, finanssipolitiikka (lyhyenaikavälin elvytystoimet ja pitkän aikavälin vakauttaminen) sekä kasvua tukevat rakenneuudistukset trendikasvun (sekä

nimellisen että reaalisen) kiihtymisen varmistamiseksi. Tässä kehikossa arvioidaan Japanin viimeaikaista kehitystä tämän uuden strategian valossa. Aluksi kerrataan keskeiset toteutetut toimenpiteet ja niiden tähänastiset vaikutukset talouteen.

Toimeenpanon tämänhetkinen tilanne

Abenomicsin toimeenpanon alkuperäinen painopiste oli kahdessa ensimmäisessä pilarissa eli raha- ja finanssipoliittisessa (lyhytaikainen) elvytyksessä. Tähän mennessä rahapolitiikka (ensimmäinen nuoli) on ollut ohjelman avainosa. Otettuaan käyttöön 2 prosentin inflaatiotavoitteen vuoden 2013 alussa Japanin keskuspankki aloitti huhtikuussa määrällisen ja laadullisen rahapolitiittisen elvytyksen tavoitteenaan saavuttaa inflaatiotavoite mahdollisimman aikaisin noin kahden vuoden aikajänteellä. Japanin keskuspankki muutti keskeisen operatiivisen tavoitteensa vakuudettomien yön yli -luottojen korosta rahaperustaan ja lisäsi ostettavien Japanin valtion velkakirjalainojen määrää sekä keskimääräistä jäljellä olevaa juoksuaikaa. Sitä mukaa, kun omaisuuseriä on ostettu määrällisen ja laadullisen elvytysohjelman mukaisesti, Japanin keskuspankin tase on kasvanut yli 50 % heinäkuun 2014 loppuun mennessä.

Finanssipoliittisen elvytyksen (toinen nuoli) osana Japanin hallitus on elvyttänyt taloutta lyhyen aikavälin toimenpiteillä pääasiassa kahdella elvytyspaketilla, jotka otettiin käyttöön vuosien 2013 ja 2014 alussa. Lisäksi se on toteuttanut eräitä rohkaisevia toimenpiteitä julkisen talouden vakauttamiseksi, kuten korottanut arvonlisäveroa viidestä prosentista kahdeksaan huhtikuussa 2014. Toinen korotus 10 prosenttiin on määrä toteuttaa lokakuussa 2015, mutta se on vielä vahvistamatta. Kansainvälisen valuuttarahaston 4. sopimusartiklan mukaisen konsultaation mukaan suhdannekorjatun perusjäämän odotetaan kaventuvan vuonna 2013 olleesta -7,0 prosentista -6,0 prosenttiin vuonna 2014.¹ Hallitus on sitoutunut puolittamaan vuonna 2010 olleen 6,6 prosentin perusjäämän budjettivuoteen 2015 mennessä ja nostamaan perusjäämän ylijäämäiseksi vuoteen 2020 mennessä G20-sitoumustensa osana.

Kasvua tukevien rakenneuudistusten toteuttaminen (kolmas nuoli) on edennyt hitaammin. Yhtäältä tärkeitä toimenpiteitä on ilmoitettu muun muassa maatalouden, energia-alan ja yritysten hallinnon sekä sosiaaliturvan osalta (valtion eläkerahaston sijoitustoiminnan uudistus). Toisaalta kehitys on ollut hitaampaa muun muassa työmarkkinoiden uudistamisessa, jossa konkreettisia toimenpiteitä on tähän mennessä ilmoitettu vähemmän. Kesäkuussa hallitus otti myös käyttöön uudistetun kasvustrategian, johon kuuluu muun muassa suunnitelma yritysveron alentamisesta, mutta monia yksityiskohtia on vielä viimeistelemättä.

Taloukasvun ja hintojen viimeaikainen kehitys

Vuoden 2012 lopulla odotettu talouspolitiikan muutos vaikutti tuntuvasti japanilaisten osakkeiden hintoihin ja jenin valuuttakurssiin (ks. kuvio A). Valuutta heikkeni merkittävästi (noin 20 % nimellisellä efektiivisellä valuuttakurssilla mitattuna) ja osakemarkkinat nousivat voimakkaasti (elokuun lopussa Nikkei-indeksi oli noin 63 % korkeammalla kuin marraskuussa 2012). Japanin valtion 10 vuoden velkakirjalainojen tuottovaatimus pysyi suhteellisen matalana.

Taloukasvu kiihtyi huomattavasti abenomicsin alkuvaiheessa, joskin se sai jossain määrin tukea useista tekijöistä, joiden vaikutus todennäköisesti vähenee ajan myötä. BKT:n määrä kasvoi vuo-

¹ "Article IV Consultation – Staff Report ja lehdistötiedote, IMF, 2014.

Kuvio A. Rahoitusmarkkinoiden kehitys

(vasen asteikko: prosenttia; oikea asteikko: indeksi; Tammikuu 2013 = 100, päivittäiset tiedot)

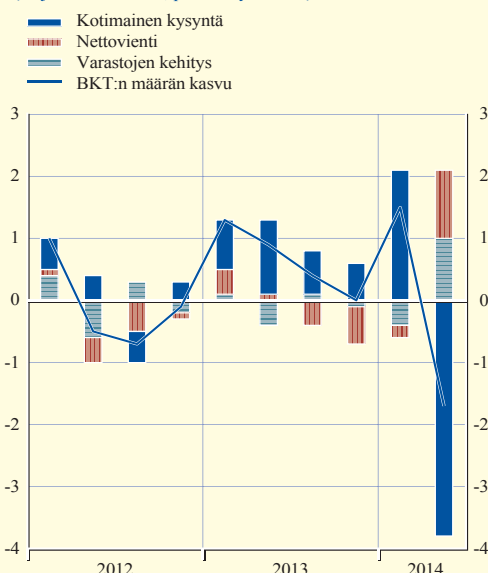


Lähteet: Haver Analytics ja EKP.

1) Japanin jenin nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa Japanin 20 tärkeimmän kauppakumppanin valuuttoihin.

Kuvio B. Vaikutus BKT:n määrän kasvuun

(neljännesvuosittain; prosenttiyksikköä)



Lähde: Haver Analytics.

den 2013 alkupuoliskolla keskimäärin 1 % vuosineljänneksittäin (ks. kuvio B) kasvun saadessa tukea finanssipoliittisesta elvytyksestä, viennin maltillisesta virkistymisestä ja tunnelmien paranemisesta. Kasvu kuitenkin hiipui vuoden jälkipuoliskolla, kun jotkut näistä tekijöistä alkoivat menettää vaikutustaan. Kasvu kiihtyi huomattavasti vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä johtuen kysynnän kasaantumisesta ennen huhtikuun arvonlisäveron korotusta, mutta yksityisen kulutuksen tasapainottuminen toisella neljänneksellä kumosi aikaisemman kasvun vaikutukset. Lisäksi jenin selvästä heikkenemisestä huolimatta viennin määrän elpyminen on pysynyt yleisesti ottaen heikkona ja yksityiset ei-asuinrakentamisinvestoinnit ovat vasta viime aikoina alkaneet osoittaa merkkejä varovaisesta elpymisestä.

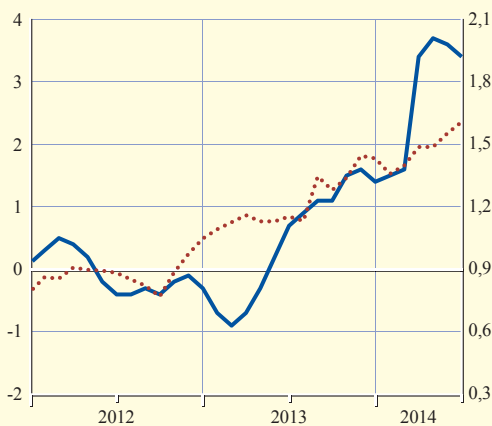
Myös inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat nousseet merkittävästi (ks. kuvio C). Vuotuinen kuluttajahinta-inflaatio kiihtyi vakaasti marraskuussa 2012 olleesta -0,2 prosentista 1,6 prosenttiin maaliskuussa 2014, ja kapeampi ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu kuluttajahinta-inflaatio kiihtyi samaan aikaan noin -0,5 prosentista 0,7 prosenttiin. Historiallisiin säännönmukaisuuksiin perustuvat malliestimaatit viittaavat siihen, että noin puolet kuluttajahintainflaation kiihtymisestä marraskuusta 2012 lähtien voidaan selittää valuuttakurssin heikkenemisellä. Sen jälkeen, kun arvonlisäveroa korotettiin huhtikuussa 2014, kuluttajahintainflaatio nousi maaliskuun 1,6 prosentista 3,7 prosenttiin toukokuussa, minkä jälkeen se on kuitenkin maltillistunut jossain määrin. Samaan aikaan inflaation kiihtymisen kanssa myös inflaatio-odotukset ovat kasvaneet huomattavasti. Esimerkiksi lokakuun 2012 ja heinäkuun 2014 välisenä aikana inflaatio-odotukset 10 seuraavalle vuodelle QUICK-kyselyllä mitattuna nousivat 0,8 prosentista 1,6 prosenttiin, mikä viittasi 2 prosentin inflaatiotavoitteen uskottavuuden kasvuun.

Vaikka inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat nousseet, palkkojen kasvu on jäänyt jonkin verran hitaammaksi työmarkkinoiden lisääntyneestä kireydestä huolimatta. Hiljattain päättyneet vuosittaiset kevään palkkaneuvottelut (”Shunto”) johtivat 2,2 prosentin palkankorotuksiin vuonna 2014

Kuvio C. Inflaatio ja 10 vuoden inflaatio- odotukset

(vuotuiset prosenttimuutokset)

- Kuluttajahintainflaatio (vasen asteikko)
- Inflaatio-odotukset 10 seuraavalle vuodelle (oikea asteikko)

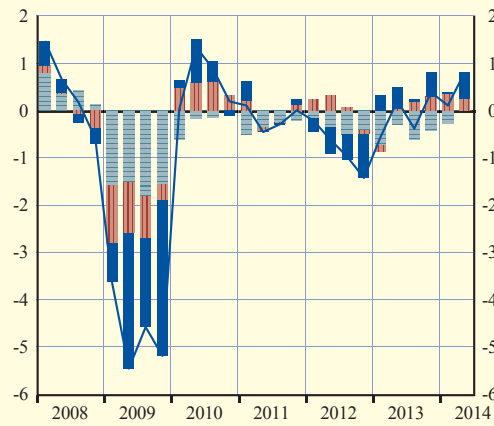


Lähteet: Haver Analytics ja QUICK-kysely.

Kuvio D. Kokonaisansioden jakaantuminen

(vuotuiset prosenttimuutokset)

- Erityispalkkiot (ml. tulospalkkiot)
- Epäsäännölliset ansiot
- Säännöllisen työajan ansiot
- Kokonaisansiot



Lähde: Haver Analytics.

eli ne kasvoivat edellisvuoden 1,8 prosentista, joskin laajemmat palkkakehitystoimenpiteet pysyvät rajallisempina, sillä kokonaisnettopalkkojen vuotuinen kasvu kiihtyi vain 0,8 prosenttiin toisella neljänneksellä (ks. kuvio D). Merkittävä osa kasvusta kuitenkin johtuu epäsäännöllisistä maksuista (esim. ylityökorvaukset) ja tulospalkkioista, kun taas peruspalkkojen kasvu on pysynyt suhteellisen vaisuna – joskin heinäkuun luvut osoittavat merkkejä kasvun kiihtymisestä.

Talouspolitiikan linjausta koskevien odotusten muutokseen liittyi alussa myös voimakasta portfoliosijoittamista Japaniin, erityisesti osakemarkkinoille. Yleisesti ottaen kuitenkin kotimaisten rahoituksen välittäjien sijoitussalkkujen uudelleentasapainottaminen – Japanin valtionlainojen vaihtaminen korkeatuottoisempiin (ja mahdollisesti riskillisempiin) omaisuuseriin, mikä on määrällisen ja laadullisen elvytyksen keskeinen välittämiskanava – näyttää tähän mennessä olleen rajallista. Japanin valtionlainojen määrä pankkien sijoitussalkuissa näyttää vähentyneen jonkin verran. Tämä ei kuitenkaan ole johtanut rahoitusvälittäjien luotonantoasenteiden tuntuvaan paranemiseen, sillä lainojen osuus pankkien kokonaisvaroista on pysynyt jokseenkin ennallaan noin 50 prosentissa lokakuusta 2012 lähtien, kun taas talletukset Japanin keskuspankissa ovat lisääntyneet nopeasti. Muutokset vakuutusyhtiöissä ja yritysten eläkerahastoissa ovat olleet hitaampia, sillä niiden sijoitussalkkujen allokaatio on pysynyt jokseenkin ennallaan.

Kasvun ja hintakehityksen näkymät

Huolimatta kasvun voimakkaasta supistumisesta vuoden 2014 toisella neljänneksellä, maltillisen elpymisen odotetaan jatkuvan vuoden jälkipuoliskolla. Taluskasvun odotetaan nousevan toisen neljänneksen arvonlisäveron korotuksen aiheuttamasta notkahduksesta pääasiassa yksityisen kulutuksen ja yksityisten investointien piristymisen myötä. Pidemmällä aikavälillä Japanin talouden odotetaan pysyvän maltillisella elpymisuralla, kun viennin vilkastuminen ja kasvua tukeva rahapolitiikka kumonnevät kiristyvän finanssipolitiikan rasitteen vuodesta 2015 lähtien.

Finanssipolitiikan osalta viranomaiset ovat sitoutuneet perusaliäämän puolittamiseen vuonna 2015 vuoteen 2010 verrattuna ja positiivisen perusaliäämän saavuttamiseen vuoteen 2020 mennessä. Vuodesta 2015 lähtien finanssipoliikka todennäköisesti hidastaa kasvua, kun viimeaikaisimpien elvytystoimenpiteiden vaikutus häviää. Japanin hallituslähteiden tuoreimpien ennusteiden mukaan vuodelle 2014 odotetaan nimelliseen BKT:hen suhteutettua 5,2 prosentin perusaliäämää, jonka odotetaan laskevan vuonna 2015 3,2–3,4 prosenttiin kokonaistalouden kehityksestä riippuen. Pidemmällä aikavälillä hallituslähteet ennustavat myös 1,9–3,1 prosentin perusaliäämää vuoteen 2020 mennessä.² Näin ollen viranomaisilta edellytetään todennäköisesti harkinnanvaraisia toimenpiteitä positiivisen perusaliäämän saavuttamiseksi vuoteen 2020 mennessä.

Mitä tulee hintoihin, tuoreimmat Japanin keskuspankin rahapolitiikkaneuvoston enemmiston mediaaniennusteet³ viittaavat siihen, että vuotuinen kuluttajahintainflaatio (ilman tuoreita elintarvikkeita) todennäköisesti ylittää 2 % lyhyellä aikavälillä, mikä johtuu suurelta osin kahdesta arvonlisäveron korotuksesta, kun taas sen taustatekijät (pois lukien arvonlisäveron korotusten välittömät vaikutukset) saattavat nousta 1,9 prosenttiin vuoteen 2015 mennessä tuotantokuilun paremisen ja keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten nousun myötä, joiden odotetaan lähentyvän 2 prosenttia. Kaiken kaikkiaan Japanin talouden näkyymiin liittyy edelleen epävarmuustekijöitä ja riskejä, kuten kansainvälinen valuuttarahasto on arvioinut tuoreimmassa 4. solumusartikkelin mukaisessa konsultaatiossaan.

2 "Statement on Monetary Policy", Japanin keskuspankki, 15.7.2014.

3 "Economic and Fiscal Projections for Medium to Long-Term Analysis", Japanin valtioneuvoston kanslia, 20.1.2014.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talous kasvoi edellisvuoden tapaan voimakkaasti vuoden 2014 alkupuoliskolla. Sekä ensimmäisellä että toisella vuosineljänneksellä BKT kasvoi vuosineljänneksellä 0,8 %. Kasvua vauhditti pääasiassa kotimainen kysyntä, kun kiinteän pääoman bruttomuodostus elpyi hyvin vaatimattomalta tasoltaan ja yksityinen kulutus jatkui vahvana. Tämä osoitti kuluttajien vahvaa luottamusta, kun kauppa asuntomarkkinoilla oli vilkasta ja työmarkkinat jatkoivat vahvistumistaan, työttömyys laski jo kuudentena peräkkäisenä kuukautena alimmalle tasolle yli viiteen vuoteen. Kesäkuuhun päättyneiden kolmen kuukauden työttömyysaste oli 6,4 %. Lyhyin aikavälein julkaistavien tietojen perusteella talous jatkaa lähiaikoina elpymistään, vaikka jotkin indikaattorit viittaavat kasvuvauhdin hidastumiseen. Keskipitkällä aikavälillä tarve korjata yksityisen ja julkisen sektorin taseita voi kuitenkin hillitä talouskasvua.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio, joka hidastui heinäkuussa edellisen kuukauden 1,9 prosentista 1,6 prosenttiin, on jo seitsemänä peräkkäisenä kuukautena alittanut Englannin keskuspankin tavoitetasoa. Vuositason inflaatiota hillitsivät eniten vaatteiden ja kenkien hinnat, jotka eivät tavalliseen tapaan laskeneet kesäkuussa vaan vasta heinäkuussa, mikä todennäköisesti johtuu kesän alennusmyyntikauden siirtymisestä myöhemmäksi. Inflaatiopaineet pysyivät kuitenkin maltillisina ottaen varsinkin huomioon heikon palkkakehityksen pitkittynyt jakso, kun viikkotulot (bonukset mukaan lukien) laskivat kesäkuuhun päättyneiden kolmen kuukauden aikana edellisvuoteen verrattuna 0,2 %.

Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti kokouksessaan 7.8.2014 pitää ohjauskorkonsa 0,5 prosentissa ja arvopapereiden osto-ohjelmansa 375 miljardin punnan suuruisena.

MUUT EUROOPAN TALOUDET

Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä, jolloin BKT oli hieman supistunut. Tanskan taloudellinen toimeliaisuus oli vahvaa vuoden 2014 alussa ja ensimmäisen neljänneksen kasvuvauhti oli vuosineljänneksellä 0,8 % edellisen vuoden lopun heikon kasvun jälkeen. Molemmissa maissa kehitys johtui pääasiassa kotimaisesta kysynnästä. Koko vuonna 2014 BKT:n kasvun odotetaan vahvistuvan molemmissa maissa. Hintakehitys on pitänyt viime kuukausien YKHI-inflaatiiovauhdin yleisesti maltillisena. Heinäkuussa se oli Tanskassa 0,5 % ja Ruotsissa 0,4%.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa talous jatkoi elpymistään vuoden 2014 alkupuoliskolla, vaikka kasvuvauhti olikin aiempaa hitaampi. Unkarissa ja Puolassa BKT:n kasvu oli vuoden 2014 alkuneljänneksellä vahvat 1,1 %. Toisella vuosineljänneksellä se kuitenkin hidastui Unkarissa 0,8 prosenttiin ja Puolassa 0,6 prosenttiin. Tšekissä BKT kasvoi vuoden alussa 0,8 %, mutta toisella neljänneksellä kasvu pysähtyi. Romaniassa talouskasvu hidastui, kun vuosineljänneksen kasvuvauhti laski ensimmäisellä vuosineljänneksellä -0,2 prosenttiin ja oli toisella neljänneksellä -1,0 %. Talouskasvun odotetaan jatkuvan vahvana ja saavan entistä enemmän tukea kotimaisesta kysynnästä. Ottaen huomioon mahdollisista geopoliittisista jännitteistä aiheutuvat riskit viennin odotetaan kehittyvän hyvin useiden ulkomaisten investointiprojektien ansiosta, joiden odotetaan saavuttavan täyden kapasiteettinsa vuoden kuluessa. Muutamana viime kuukautena vuotuinen YKHI-inflaatio on suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan talouksissa entisestään hidastunut ja saavuttanut niistä monissa historiallisen alhaisen tason. Suurimmaksi osaksi tämä johtuu hitaasta elintarvikkeiden ja energian hinnannoususta, välillisten verojen alennuksista ja säänneltyjen hintojen laskusta sekä kotimaisten kustannuspaineiden vähäisyydestä.

Vaikka Turkin talouskasvua jarruttivat vuoden 2013 jälkipuoliskolla sisäiset ja ulkoiset vaikeudet, sen BKT elpyi vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä voimakkaasti 1,7 prosentin vuosineljännesvauhtia, kun vahva viennin kasvu tasoitti kotimaisen kysynnän hidastumista. Vuoden 2014 lopulle lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit osoittavat vientialojen tuotannon vilkastuvan edelleen, kun keskuspankin kiristytvä rahapolitiikka ja makrovakautta lisäävien, pankkien antolainausta hillitsevien toimien täytäntöönpano vuoden 2014 alussa rajoittaa kotitalouksien kulutusta ja teollisuustuotantoa. Samaan aikaan rahapolitiikan asteittainen löystyminen toukokuusta alkaen tasoittaa jatkossa todennäköisesti heikon kotimaisen kysynnän kielteistä vaikutusta talouskasvuun. Inflaatio on vakiintunut tasolle, joka ylittää selvästi keskuspankin tavoitteen, kun elintarvikkeiden hinnannousu ja liiran heikkenemisen seurausten siirtyminen hintoihin pitävät inflaation korkeana. Tosin molempien vaikutusten odotetaan hiipuvan lähitulevaisuudessa. Suuret inflaatio-odotukset pitävät kuitenkin yllä nousujohteista inflaatiokehitystä.

Venäjällä, missä talouskasvu hidastui selvästi jo vuonna 2013, BKT supistui vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,3 %, kun Ukrainan konflikti alkoi vaikuttaa maan talouteen. Vaikka lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit viittaavat kasvun nopeutumiseen lähiaikoina, kriisin viimeaikainen paheneminen on synkettänyt näkymiä. Euroopan unionin ja Yhdysvaltojen asettamat, suurta osaa Venäjän pankkisektorista koskevat rahoitusalan pakotteet sekä rahapolitiikan kiristyminen uudelleen heikentävät merkittävästi Venäjän rahoitusympäristöä. Lisäksi nopean inflaation ja nimellispalkkojen olemattoman kasvun ennustetaan heikentävän toistaiseksi vahvaa yksityistä kulutusta. Pitkällä aikavälillä asetetut pakotteet ja niiden aiheuttama lisääntynyt epävarmuus rasittavat todennäköisesti entisestään jo haurasta taloutta, joka kärsii rakenteellisista jäykkyyksistä ja epäedullisesta sijoitusilmapiiristä. Inflaatio on jatkanut kiihtymistään yli keskuspankin asettaman tavoitteen, mikä johtuu pääasiassa ruplan heikentymisestä vuoden 2013 lopulla ja 2014 alussa sekä elintarvikkeiden hinnannoususta. Tämä on aiheuttanut vuoden alun jälkeen useita koronnostoja.

KEHITTYVÄ AASIA

Kiinan talouskasvu jatkoi hyvin vähäistä hidastumistaan, joka on jatkunut vuodesta 2012 perinteisten kasvun vetureiden, teollisuuden investointien ja väestöllisen huoltosuhteen muuttumisen, hiipuessa BKT:n kasvu piristyi kuitenkin toisella vuosineljänneksellä vuositasolla 7,5 prosenttiin edellisen neljänneksen 7,4 prosentista, kun ulkoinen kysyntä vahvistui ja varovaisia elvytystoimia otettiin käyttöön kasvun liian jyrkän hidastumisen estämiseksi. Vuosineljänneksellä kasvu nopeutui 1,5 prosentista 2,0 prosenttiin. Investoinnit nopeuttivat kasvua eniten samalla, kun nettoviennin vaikutus oli positiivinen ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2013 alun. Ulkoinen kysyntä jatkui vahvana kolmannen vuosineljänneksen alussa, ja viennin vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi nopeasti heinäkuussa samalla, kun tuonnin kasvu jäi hieman negatiiviseksi. Tämä johti kaikkien aikojen parhaan kuukausitasoinen kauppataaseen kirjaamiseen. Kotimaista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit heikkenivät vain vähän kesäkuusta, mikä osoittaa, että yleinen talouskasvu oli kolmannella vuosineljänneksellä edelleen vahvaa. Asuntohintojen jatkuvat laskupaineet viittaavat siihen, että tilanne asuntomarkkinoilla pysyy epävarmana, mikä saattaa heikentää talousnäkyviä.

Hintapaineet ovat toistaiseksi hillittyjä. Sekä vuotuinen kuluttajahintaindeksi että muut kuin energian ja elintarvikkeiden hinnat laskivat toisella vuosineljänneksellä (2,3 %) aavistuksen verran enemmän kuin ensimmäisellä neljänneksellä (1,7 %). Vaikka tuottajahintainflaatio on edelleen negatiivinen, se on nopeutumassa, kun raskaan teollisuuden aiheuttamat hinnanalaskupaineet heikkenevät. Luottojen määrä on edelleen huomattava ja velkaantumisaste kasvaa. Viranomaiset ovat jossain määrin onnistuneet hallinnollisin toimin rajoittamaan turvautumista lyhytkestoisiin ja muiden kuin pankkien myöntämiin lainoihin. Tällä ei kuitenkaan liene kestävä vaikutusta luottojen määrän kasvuun ennen perusteellisten uudistusten toteuttamista rahoitusjärjestelmän moraalisten vaarojen torjumiseksi.

Muissa kehittyvän Aasian talouksissa on heikon talouskasvun kauden jälkeen nähtävissä merkkejä näkymien kohenemisesta, kun vientipainotteiset taloudet hyötyvät kehittyneiden talouksien kysynnän elpymisestä. Samalla monet Aasian taloudet ovat merkittävästi supistaneet ulkoisia tasapainotomuksiaan ja alttiuttaan pääomien pakenemiselle ulkomaille.

Intiassa BKT kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä voimakkaasti, ja vuositasolla sen kasvuvauhti oli 5,8 %. Uuden pääministerin valinnan jälkeen luottamus talouteen näyttää lisääntyneen huomattavasti, mikä ilmenee myös osakemarkkinoiden voimakkaana nousuna. Myös vaihtotase on kohentunut merkittävästi. Vuonna 2012 se oli -5,3 % BKT:stä ja vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä -0,3 % rupian kurssin heikennyttä vuonna 2013 ja maailman talousnäkymien kohennuttua. Tämä viittaa siihen, että Intian alttius ulkomailta leviävälle riskille ja pääomien maastapaolle on vähentynyt, ja parantaa maan lyhyen aikavälin talousnäkyviä. Jos uusi hallitus onnistuu jatkossa toteuttamaan uudistuksensa, Intian kasvupotentiaali saattaa saada hyvän piristysruiskeen. Myös inflaatio on kahden viime vuoden aikana hidastunut elintarvikkeiden ja energian hintojen laskun sekä tiukan finanssi- ja rahapolitiikan myötä. Riskit eivät ole kuitenkaan vielä kadonneet, ja elintarvikkeiden hinnat ovat hyvin riippuvaisia monsuunikaudesta.

Indonesiassa, BKT:n kasvu oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä heikko ja jäi vuosineljänneksellä 0,9 prosenttiin. Uuden presidentin valinta paransi luottamusta ja vahvisti vuosineljänneksen kasvun toisella neljänneksellä 1,2 prosenttiin. Luottojen lisääntymistä rajoittavat viimevuotiset toimet auttoivat vähentämään tuontia ja supistamaan vaihtotaseen vajetta. Kuluttajahintainflaatio laski heinäkuussa 2014 vuoden 2013 lopun yli 8 prosentin tasolta alle 5 prosenttiin, mikä johtui lähinnä laskeneista energian hinnoista. Koreassa vuoden 2014 toisen neljänneksen heikko talouskasvu, vuosineljänneksellä 0,6 %, johtui pääasiassa yksityisen kulutuksen supistumisesta. Kotimaisen

kysynnän elvyttämiseksi huhtikuun 2014 laivaonnettomuuden jälkeen julkistettiin 40 miljardin dollarin elvytyspaketti, jonka sisältämiä toimia olivat kiinnelainoille asetettujen rajojen helpottaminen ja pienille yrityksille myönnettävien lainojen enimmäismäärien nostaminen. Vaikka inflaatio on nopeutunut, se pysyi edelleen tavoitetasoa hitaampana, ja elokuussa 2014 Korean keskuspankki alensi kysynnän vilkastuttamiseksi korkoja 25 peruspisteellä.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan talouskasvu hidastui vuoden 2014 alkupuoliskolla nopeuduttuaan jonkin verran viime vuoden loppua kohti. Alueen eri osien kehityksessä oli kuitenkin edelleen eroja.

Brasiliassa rahoitusehtojen jyrkkä tiukentuminen viime vuoden aikana ja nopea inflaatio ovat rajoittaneet reaali-palkkojen kehitystä ja kulutuksen kasvua. Samalla yritysten luottamuksen heikkeneminen ja luottomäärän kasvun hidastuminen ovat pitäneet yksityisten investointien määrän vähäisenä. BKT supistui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,6 % edellisestä vuosineljänneksestä, jolloin se oli supistunut 0,1 %. Tämä kehitys johtui investointien jyrkästä vähenemisestä, minkä nettoviennin positiivinen kehitys tasoitti vain osittain, samalla kun kulutuskysynnän kasvu pysähtyi. Hyvin vaatimattomista kasvuluvuista huolimatta inflaatio jatkui nopeana, minkä vuoksi keskuspankki piti tärkeimmän ohjauskorkonsa ennallaan 11 prosentin tasolla, jolle se oli rahapolitiikan huomattavan tiukennusjakson päätteeksi huhtikuussa 2014 noussut.

Argentiinassa talouskasvu nopeutui vuoden 2014 toisella neljänneksellä taloudellista toimeliaisuutta kuvaavan indikaattorin mukaan, joka koheni vuosineljänneksellä 0,4 %. Tätä positiivista kehitystä pidetään kuitenkin tilapäisenä, koska kasvua vauhditti maataloustuotteiden viennin lisääntyminen satokauden saavuttaessa huippunsa. Samalla kasvua jarruttavat edelleen suuret tasapainotto-muustekijät, kuten suuret inflaatiopaineet, julkisen talouden heikentynyt rahoitusasema, maksutaseen asettamat rajoitteet ja lisääntynyt epävarmuus velkaneuvotteluiden jatkosta Argentiinan epäonnistuttua ulkomaisten velkakirjojensa lunastamisessa heinäkuun lopussa.

Sen sijaan Meksikossa vuoden 2013 lopun ja vuoden 2014 alun taloudellisen heikkouden kauden jälkeen taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi lähinnä ulkomaisen kysynnän piristymisen ansiosta, kun talouskasvua viime vuonna jarruttaneiden tilapäisten tekijöiden vaikutukset jatkoivat hälvenemistään. BKT:n vuosineljänneksen kasvu nopeutui vuoden 2014 toisella neljänneksellä 1,0 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,4 prosentista. Tarjontapuolella kasvun nopeutuminen johtui teollisuuden ja palveluiden toimeliaisuuden lisääntymisestä, kun taas maatalouden edelleen voimakas kasvu hidastui hieman.

Latinalaisessa Amerikassa on odotettavissa keskimääräistä hitaamman kasvun kausi, mutta toimeliaisuus piristyy vähitellen ulkoisen kysynnän lisääntymisen ja Meksikon rakenteellisten uudistusten vaikutuksesta.

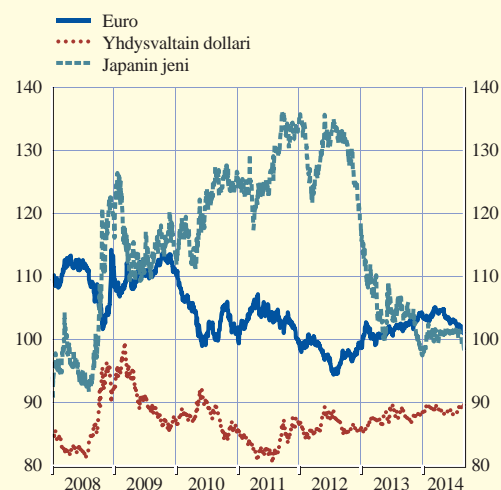
I.4 VALUUTTAKURSSIT

Vuoden 2014 kesäkuun alusta 3. päivään syyskuuta euron valuuttakurssi heikkeni suhteessa useimpien euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin. Yleisten kurssivaihtelujen pysyessä vähäisinä valuuttakurssin muutokset johtuivat suureksi osaksi tulevaa rahapolitiikkaa koskevien odotusten muutoksista ja euroalueen talousnäkyviä suhteessa muihin suurten talouksien näkymiin koskevien markkinaodotusten kehityksestä. Syyskuun 3. päivänä 2014 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 2,0 % heikompi kuin kesäkuun alussa ja 0,3 % heikompi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 4 ja taulukko 3).

Euron efektiivisen valuuttakurssin lasku tarkastelujakson aikana johtuu euron ja EU:n ulkopuolisten maiden valuuttojen kahdenvälisen valuuttakurssien muutoksista. Tarkasteltaessa kesäkuun alun jälkeisiä kahdenvälisiä valuuttakurssiseja euro on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin (3,4 %), suhteessa Englannin puntaan (1,8 %) ja suhteessa Japanin jeniin (0,6 %). Tarkastelujakson aikana se heikkeni myös suhteessa

Kuvio 4. Euron, Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit

(päivähavainnot, 1/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin nimelliset efektiiviset valuuttakurssit on laskettu Yhdysvaltain ja Japanin 39 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

Taulukko 3. Euron valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä	Euron valuuttakurssimuutos 3.9.2014 verrattuna tilanteeseen	
		2.6.2014	3.9.2013
EER-20		-2,0	-0,3
Kiinan renminbi	18,7	-5,0	0,2
Yhdysvaltain dollari	16,8	-3,4	-0,2
Englannin punta	14,8	-1,8	-5,8
Japanin jeni	7,2	-0,6	5,4
Sveitsin frangi	6,4	-1,1	-2,0
Puolan zloty	6,2	1,2	-1,9
Tšekin koruna	5,0	0,6	7,5
Ruotsin kruunu	4,7	1,0	5,7
Korean won	3,9	-3,8	-7,4
Unkarin forintti	3,2	3,7	4,2
Tanskan kruunu	2,6	-0,2	-0,2
Romanian leu	2,0	0,4	-0,6
Kroatian kuna	0,6	0,6	0,5

Lähde: EKP.

Huom. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden (20 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi, EER-20).

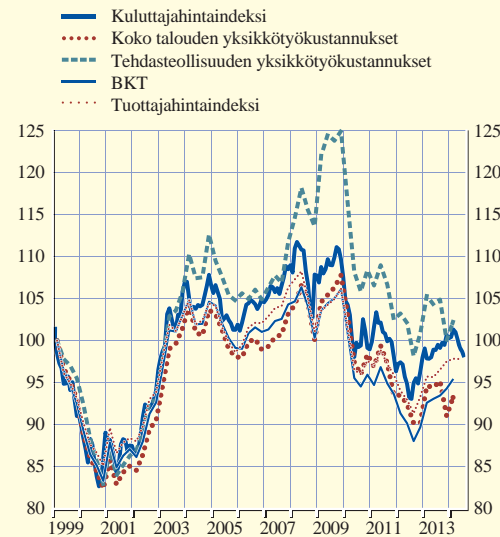
Aasian kehittyvien talouksien valuuttoihin, kuten Kiinan renminbiin (5,0 %) ja raaka-aineiden viejäm maiden valuuttoihin.

Sen sijaan euron valuuttakurssi on viimeisten kolmen kuukauden aikana vahvistunut suhteessa muiden EU:n jäsenvaltioiden valuuttoihin. Vahvistuminen vaihteli Romanian leun kurssin 0,4 prosentista Unkarin forintin kurssin 3,7 prosenttiin. ERM II -järjestelmään kuuluvat Liettuan liti ja Tanskan kruunu ovat pysyneet jokseenkin vakaina suhteessa euroon ja vaihdelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaaliin efektiivinen valuuttakurssi oli elokuussa 2014 noin 1,5 % heikompi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 5). Heikkeneminen johtuu euroalueen hieman hitaammasta kuluttajahintainflaatiosta sen tärkeimpiin kauppakumppaneihin verrattuna.

Kuvio 5. Euron reaaliin efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausi-/neljännesvuosihavaintoja, I/1999 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Euron reaaliin efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Aikasarjan deflaatiinissa on käytetty kuluttajahintaindeksiä, koko talouden yksikkötyökustannuksia, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia, BKT:tä ja tuottajahintaindeksiä.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

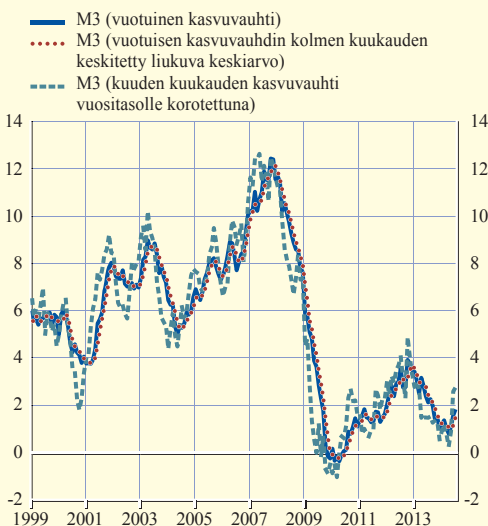
M3:n vuotuinen kasvuvauhti maltillistui heinäkuussa 2014 edelleen lähinnä kolmen tekijän vaikutuksesta: rahaa hallussa pitävä sektori haki vahvemmin likviditeettiä, rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset suurenivat ja luottojen supistuminen hidastui. Vuoden 2014 toiselta neljännekseltä ja heinäkuulta saatavilla olevat tiedot viittaavat kuitenkin edelleen siihen, että rahan määrän ja luottojen trendikasvu on heikkoa. Lainananto yksityiselle sektorille pysyi edelleen vaimeana, sillä kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvu oli heikkoa ja yrityksille myönnettyjen lainojen negatiivinen vuotuinen kasvuvauhti näytti jossain määrin vakautumisen merkkejä, vaikka heinäkuussa tehtiin merkittäviä nettolunastuksia. Rahalaitoksille kertyneet ulkomaiset nettosaamiset olivat edelleen rahan luomisen tärkein lähde euroalueella toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Lisäksi rahalaitosten tärkeimpien rahoitusvarojen supistuminen pysähtyi heinäkuuhun päättyneen kolmen kuukauden jakson aikana, ja niiden tärkeimmät rahoitusvarat itse asiassa suurenivat toisella neljänneksellä ja heinäkuussa maissa, jotka eivät ole talousvaikeuksissa.

M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa edelleen 1,8 prosenttiin oltuaan 1,2 % vuoden ensimmäisellä ja 1,1 % toisella neljänneksellä (ks. kuvio 6 ja taulukko 4). M3:n vuotuisen kasvun kehityksessä näkyy edelleen se, että rahaa hallussa pitävä sektori hakee mieluummin likviditeettiä, kun korot ovat erittäin matalia. Rahaa hallussa pitävä sektori hakee erityisesti erittäin likvidejä yön yli-talletuksia, mikä on tukenut M1:n vahvaa vuotuista kasvua. Muiden lyhytaikaisten talletusten kasvu pysyi vaimeana, sillä kasvuvauhti jäi negatiiviseksi ja oli -2,1 % toisella neljänneksellä ja -1,8 % heinäkuussa, kun taas jälkimarkkinakelpoiset instrumentit kehittyivät myönteisesti, kun niiden vuotuinen muutosvauhti kiihtyi heinäkuussa -6,8 prosenttiin toisen neljänneksen -12,5 prosentista. Riski-tuotto -näkemykset ovat kuitenkin ehkä myös saaneet tuottoa hakevat sijoittajat siirtämään osan varoistaan parempituottoisiin ja vähemmän likvideihin M3:een kuulumattomiin instrumentteihin, kuten sijoitusrahastoihin.

Julkisyhteisöille myönnettyt lainat supistuivat edelleen toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Myös lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille pieneni vielä vuoden toisella neljänneksellä ja heinäkuussa, mutta hitaammin. Epävarmuus lainojen kehityksen mahdollisesta täyskäännöksestä hälveni edelleen toisella neljänneksellä. Tällainen täyskäännös vastaisi pitkän aikavälin kehitystä, jossa rahalaitosten sektorikohtaisten lainojen kehitys seuraa suhdannesykliä viipeellä. Lisäksi yksityiselle sektorille suuntautuvan lainanannon voidaan odottaa hyötyvän kesäkuussa julkaistuihin luotonannon ehtojen keventämisestä koskevista toimenpiteistä, koska ne estävät sen, että tämänhetkinen sykli heikkenee enää euroalueella. Myös heinäkuussa 2014 tehdyn pankkilainakyselyn tulokset tukevat näkemystä siitä, että lainojen kehityksessä on tapahtunut täyskäännös, koska pankkien vastaukset viittaavat siihen, että pankkiluottojen ehdot euroalueen yrityksille ja kotitalouksille ovat vähitellen kohentumassa. Pankkilainakysely antaa alustavia merkkejä siitä, että joidenkin lainanottajasektoreiden luottoehdot ovat keventyneet, mikä viittaa samalla siihen, että pankkien koko kriisin ajan il-

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 4. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 Kesä	2014 Heinä
M1	55,9	6,9	6,4	6,0	5,2	5,4	5,6
Liikkeessä oleva raha	9,3	2,6	4,1	6,0	5,6	5,5	5,6
Yön yli -talletukset	46,5	7,8	6,9	6,0	5,2	5,3	5,6
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	38,0	0,3	-1,2	-2,4	-2,1	-1,8	-1,8
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	16,7	-5,0	-6,3	-6,8	-5,4	-4,5	-4,2
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	21,3	5,0	3,3	1,4	0,7	0,5	0,2
M2	93,9	4,0	3,1	2,4	2,1	2,3	2,5
M3–M2 (= jälkimmäiset instrumentit)	6,1	-17,2	-17,1	-13,1	-12,5	-8,8	-6,8
M3	100,0	2,2	1,5	1,2	1,1	1,6	1,8
Luotot euroalueelle		-0,5	-1,2	-1,9	-2,2	-2,3	-1,9
Luotot julkisyhteisöille		2,0	0,1	-0,2	-1,3	-2,6	-1,8
Lainat julkisyhteisöille		-6,0	-6,7	-4,0	-2,6	-1,5	-1,1
Luotot yksityiselle sektorille		-1,2	-1,6	-2,3	-2,5	-2,2	-2,0
Lainat yksityiselle sektorille		-1,9	-2,2	-2,3	-1,9	-1,8	-1,6
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		-1,4	-1,8	-2,0	-1,5	-1,1	-1,0
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		-4,2	-3,6	-3,4	-3,4	-3,6	-3,4

Lähde: EKP.

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

2) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvua on korjattu taseesta pois myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella.

moittama ehtojen vähittäinen tiukentuminen on saattanut pysähtyä. Kysely viittaa myös siihen, että lainojen kysyntä on edelleen elpynyt vuosia kestäneen supistumisen jälkeen.

M3:n kehitykseen vaikuttaa edelleen rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten suurentuminen, joka oli yhä rahan luomisen tärkein lähde euroalueella toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa. Euroalueen rahalaitossektorin ulkomainen nettoasema suureni heinäkuuhun päättyneen 12 kuukauden jakson aikana 416 miljardia euroa, kun se oli kasvanut 383 miljardia euroa ensimmäisen neljänneksen lopussa päättyneen 12 kuukauden jakson aikana. Vaikka rahalaitosten pidempiaikaiset rahoitusvelat supistuivat samaan aikaan edelleen merkittävästi toisella neljänneksellä, supistuminen oli heinäkuussa vain vähäistä, kun pankkien oma pääoma ja varaukset suurensivat vahvasti.

Rahalaitosten tärkeimmät rahoitusvarat suurensivat 18 miljardia euroa heinäkuuhun päättyneen kolmen kuukauden jakson aikana, kun ne olivat pienentyneet 53 miljardia euroa edellisten kolmen kuukauden aikana. Tämä viimeaikainen taseen suureneminen johtuu lähinnä siitä, että pankkien hallussa olevat rahoitusvarat ovat kasvaneet maissa, jotka eivät ole talousvaikeuksissa, kun taas talousvaikeuksissa olevien maiden pankit pienentävät edelleen tärkeimpiä rahoitusvarojaan, joskin hitaammin. Erityyppisten rahoitusvarojen tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten tärkeimpien rahoitusvarojen suurenemiseen euroalueella vaikuttivat pankkienvälisen lainauksen suureneminen, ulkomaisten rahoitusvarojen kasvu ja yksityiselle sektorille suuntautuneen lainanannon supistumisen hidastuminen.

Rahan määrän kehitys vuoden 2014 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana vahvistaa kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän ja luottojen kasvu on heikkoa, kun inflaatio on alhainen.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen toisella neljänneksellä ja heinäkuussa johtui lähinnä yön yli-talletusten osuuden suurenemisesta. Suppea raha (eli M1) oli ainoa alaerä, joka vaikutti positiivisesti M3:n kokonaiskasvuun (ks. kuvio 7). Muut lyhytaikaiset talletukset (eli M2–M1) vakautuivat, ja niiden

vaikutus oli edelleen negatiivinen. Myös jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) vaikutus pysyi negatiivisena, vaikka kasvuvauhti olikin hieman vähemmän negatiivinen kuin vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä.

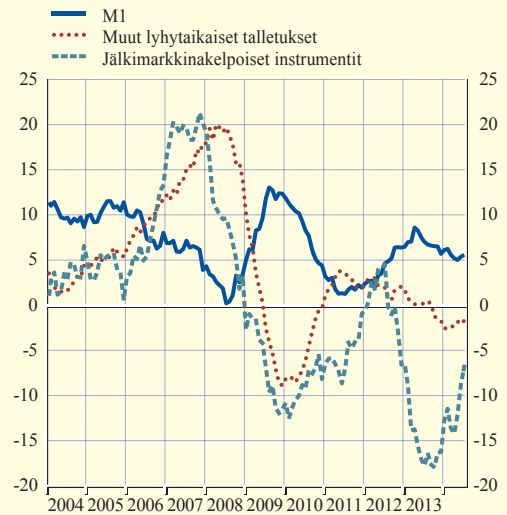
M3:n alaristä M1:n vuotuinen kasvuvauhti maltillistui neljännesvuositasolla toisella neljänneksellä edelleen 5,2 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 6,0 prosentista. Kuukausitasolla vuotuinen kasvuvauhti kuitenkin elpyi tarkastelujakson aikana ja oli 5,6 % heinäkuussa (ks. taulukko 4). Nopeutumisen johtui yön yli -talletusten suurenemisesta (johon lähinnä vaikuttivat kotitalouksien tekemät talletukset, mutta myös yritysten osuus oli merkittävä). Kiihdyttyään 6,0 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä liikkeellä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti vakautui toisella neljänneksellä ja heinäkuussa 5,6 prosenttiin.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen muutosvauhti kiihtyi ensimmäisen neljänneksen -2,4 prosentista -2,1 prosenttiin toisella neljänneksellä ennen kuin nopeutui vielä -1,8 prosenttiin heinäkuussa. Sen jälkeen kun lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli maturiteettitään enintään kahden vuoden talletukset) olivat supistuneet merkittävästi ensimmäisellä neljänneksellä, ne suurenivat toisella neljänneksellä ja vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi -5,4 prosenttiin (ensimmäisen neljänneksen -6,8 prosentista). Lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen ja oli toisella neljänneksellä 0,7 % (oltuaan 1,4 % ensimmäisellä neljänneksellä). Tämän jälkeen lyhytaikaisten määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa vielä -4,2 prosenttiin, kun taas lyhytaikaisten säästötalletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman ja oli 0,2 %. Tähän kehitykseen vaikuttivat lähinnä muihin sijoitusmuotoihin nähden poikkeuksellisen matalat tuotot.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen muutosvauhti pysyi vahvasti negatiivisena mutta kiihtyi ensimmäisen neljänneksen -13,1 prosentista -12,5 prosenttiin toisella neljänneksellä ennen kuin nopeutui vielä -6,8 prosenttiin heinäkuussa. Tämä negatiivinen kasvu johtuu edelleen siitä, että rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevat rahalaitosten lyhytaikaiset velkapaperit (eli velkapaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään kaksi vuotta) supistuivat. Vaikka tällaisten hallussa olevien arvopapereiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvasti negatiivisena, se nopeutui kuitenkin hyvin hienoisesti -31,3 prosenttiin toisella neljänneksellä ensimmäisen neljänneksen -33,4 prosentista ennen kuin kiihtyi heinäkuussa vielä -28,1 prosenttiin. Rahamarkkinarahastojen rahastosuukien vuotuinen muutosvauhti hidastui toisella neljänneksellä -9,3 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -8,0 prosentista ennen kuin kiihtyi vahvasti -3,9 prosenttiin heinäkuussa. Takaisinostosopimusten vuotuinen muutosvauhti oli toisella neljänneksellä -5,8 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä -7,1 % mutta kääntyi tämän jälkeen heinäkuussa positiiviseksi ja oli 1,2 %. Sijoittajien halu hakea tuottoa todennäköisesti selittää rahamarkkinarahastojen jatkuvan supistumisen. Sijoittajat sijoittavat edelleen varojaan uudelleen toisentyypisiin kohteisiin, joissa tuottonäkymät ovat paremmat, koska hyvin matalat korot vähentävät M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien houkuttelevuutta. Sen sijaan sijoitusrahastojen tuotto prosentit ovat olleet vuoden 2012 lopusta

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

lähtien jatkuvasti positiivisia ja verrattain suuria (ks. yksityiskohtaisemmin jakso 2.2). Samaan aikaan rahamarkkinarahastojen on ollut yhä vaikeampaa luoda merkittävää positiivista tuottoa sijoittajille. Lisäksi sääntelyllä pankeille luodut kannustimet talletusperusteiden rahoituksen käyttöön ovat osaltaan johtaneet siihen, että rahalaitosten velkapaperiemissiot (kaikissa maturiteeteissa) ja rahamarkkinarahastojen rahastosuukausien emissiot ovat olleet heikkoja.

M3-talletukset sisältävät kaikki lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui toisella neljänneksellä hieman eli 1,7 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 1,8 prosentista. Se on kuitenkin kiihtynyt viime kuukausina ja oli heinäkuussa 2,1 % (ks. kuvio 8). Kotitaloudet nopeuttavat kasvuvauhtia edelleen eniten, vaikka kotitalouksien hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyy edelleen pitkällä aikavälillä arvioituna vaimeana (1,8 % heinäkuussa).

Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on sitä vastoin vahva, ja oli 5,9 % heinäkuussa. Yritysten hallussa olevien M3-talletusten kasvu oli vahvaa laajasti eri maissa. Tämä saattaa johtua siitä, että ne haluavat pitää mieluummin suuren prosenttiosuuden tuloistaan likvideinä varoina, kun rahoituksen saatavuudesta vallitsee epävarmuutta erityisesti luottolimiittejä koskevien sääntelyvaatimusten perusteella.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Rahalaitoksille kertyneet ulkomaiset nettosaamiset olivat edelleen tärkein rahan luomisen lähde euroalueella tarkastelujakson aikana.

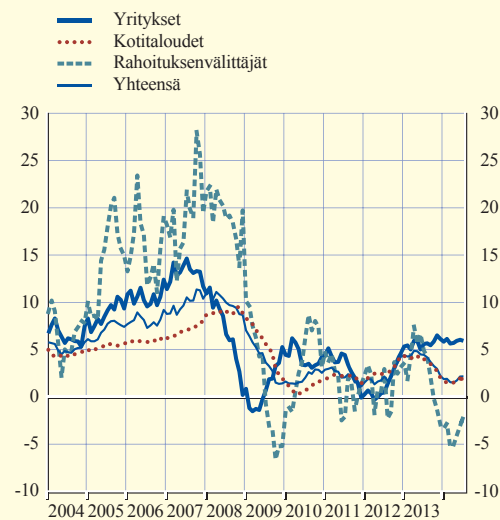
Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen muutosvauhti hidastui toisella neljänneksellä edelleen -1,3 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -0,2 prosentista ennen kuin heikkeni heinäkuussa vielä hieman -1,8 prosenttiin.

Sitä vastoin rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi heinäkuussa -2,0 prosenttiin oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä -2,3 % ja toisella -2,5 %. Sen alaristä muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen muutosvauhti pysyi vahvasti negatiivisena mutta elpyi hieman ja oli heinäkuussa -7,3 % oltuaan -8,1 % toisella ja -4,9 % ensimmäisellä neljänneksellä. Osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 2,7 prosenttiin, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 1,2 % ja toisella 0,1 %. Yksityiselle sektorille myönnettujen lainojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui toisella neljänneksellä -1,9 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -2,3 prosentista ennen kuin kiihtyi vielä -1,6 prosenttiin heinäkuussa.

Kun lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei oteta huomioon, yksityiselle sektorille myönnettujen lainojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä jonkin verran eli -1,5

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

prosenttiin ensimmäisen neljänneksen -2,0 prosentista (ks. taulukko 4). Tämän jälkeen se nopeutui heinäkuussa vielä -1,0 prosenttiin. Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat vuositasolla edelleen maltillisen positiivisesti toisella neljänneksellä, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen ja muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen kasvu pysyi negatiivisena. Heinäkuussa kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvu pysyi vakaana, ja yrityksille myönnettyjen lainojen ja muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen vuotuiset muutosvauhdit vakautuivat edelleen.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) on pysynyt viime neljänneksen aikana vakaana. Se oli heinäkuussa 0,5 % eli suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2012 toisesta neljänneksestä lähtien (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7). Kulutusluottojen ja kotitalouksille myönnettyjen muiden luottojen virtojen summa pysyi suurin piirtein ennallaan toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Asuntolainojen vaikutus oli toisella neljänneksellä negatiivinen, mutta pientä kasvua kirjattiin jälleen heinäkuussa. Pankkilainakyselystä ja asuntojen hinnoista saadut tiedot vastaavat odotuksia, joiden mukaan asuntolainamarkkinat ovat vähitellen vahvistumassa.

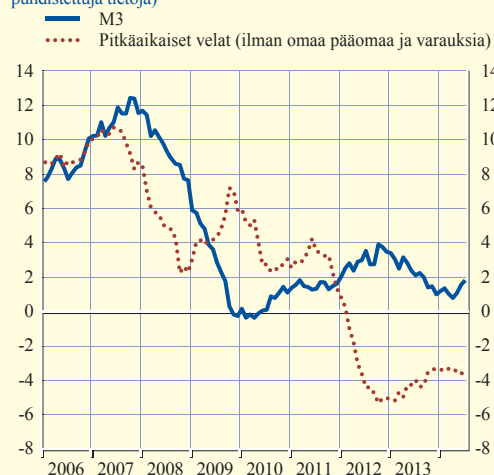
Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen muutosvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) oli heinäkuussa -2,2 % eli merkittävästi nopeampi kuin ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä, vaikka kyseisenä kuukautena tehtiin merkittäviä nettolunastuksia. Tässä näkyi erityisesti lyhytaikaisten lainojen osuuden suureneminen, kun taas pitkäaikaisten lainojen osuus supistui edelleen. Pidemmällä aikavälillä yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on vakautunut vuoden 2013 puolivälistä. Jos yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys saavuttaisi käännekohtan muuttaman seuraavan kuukauden aikana, tämä vastaisi pitkän aikavälin havaintoa, jonka mukaan yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys seuraa reaalista BKT:tä viipeellä suhdannejakson aikana.

Pankkien luotonannon heikkous johtuu yleisemmin edelleen sekä tarjonta- että kysyntätekiöistä, vaikka niiden vaikutus vaihtelee huomattavasti maasta toiseen. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden pirstoutuminen ja ei-rahoitussektorin kalliit lainanoton kustannukset joissain maissa rasittavat edelleen kulutusta ja pääomamenoja. Myös yksityisen sektorin liiallinen velkaantuneisuus saattaa vaimentaa pankkiluottojen kysyntää joissain maissa. Yritykset ovat lisäksi yhä enemmän korvanneet pankkiluottoja vaihtoehtoisilla rahoituslähteillä – kuten sisäisellä rahoituksella ja suuryrityksissä suoralla turvautumisella pääomamarkkinoihin (ks. jakso 2.6).

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen muutosvauhti oli heinäkuussa -3,4 % eli sama kuin ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä (ks. kuvio 9). Rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen supistuminen tulee myös M3:n kasvua. Tämä johtuu edelleen pankkien vähentyneistä rahoitustarpeista, kun rahalaitosten taseita supistetaan talousvaikeuksissa olevissa maissa ja voimassa oleva sääntely kannustaa niitä siirtymään talletusperusteiseen rahoitukseen.

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

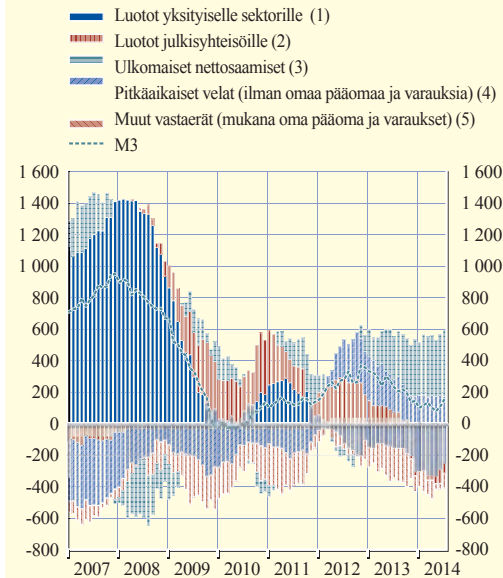
Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat toisella neljänneksellä jälleen 83 miljardia euroa ja heinäkuussa 40 miljardia euroa (ks. kuvio 10). Tämä euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettoaseman kohentuminen johtuu useista merkittävistä lisäyksistä suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhdistävään taseeseen heinäkuusta 2012 lähtien (ks. kehikko 2). Euroalueen rahalaitosten ulkoisessa nettoasemassa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskevien varallisuuserien siirrot. Nämä virrat liittyvät siten luottamuksen elpymiseen euroalueella, mikä houkuttelee kansainvälisiä sijoittajia.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

M3:n kehitys joulukuun 2013 lopusta heinäkuun 2014 loppuun on johtanut siihen, että euroalueelle ennen talouskriisiä kertynyt likviditeetti on edelleen pienentynyt (ks. kuviot 11 ja 12). Jotkin likviditeetin määriä kuvaavat indikaattorit, joita EKP seuraa, viittaavat siihen, että merkittävä osa

Kuvio 10. M3:n vastaerät

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

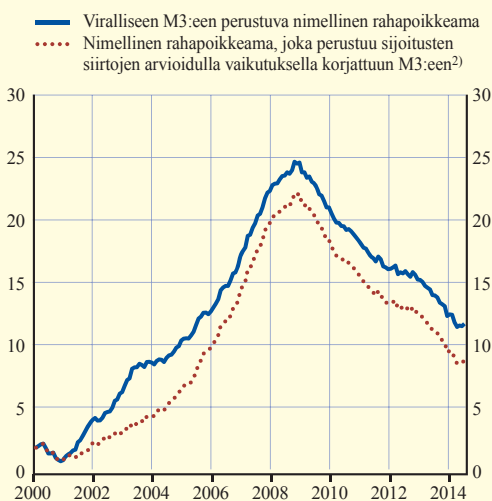


Lähde: EKP

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

Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



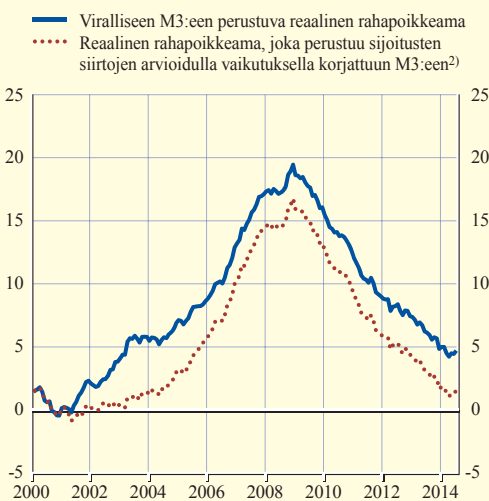
Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaationa YKHillä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuun 1998) lähtien. 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokaaliseen 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

ennen kriisiä kertyneestä runsaasta likviditeetistä on nyt purkautunut. Euroalueen likviditeettitilanne näyttää olevan nyt tasapainoisempi kuin aikaisemmin. Tällaisia indikaattoreita on kuitenkin tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteessa, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen trendikasvu pysyi kaiken kaikkiaan heikkona toisella neljänneksellä. Rahan kasvu elpyi jonkin verran heinäkuussa, kun likviditeettiä haettiin enemmän, vaikka luotot kasvoivat euroalueella edelleen heikosti. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vaimea kasvu johtui edelleen sekä syklisistä että rakenteellisista kysyntätekijöistä ja tiukoista tarjonnan ehdoista joissain maissa. Keskipitkällä aikavälillä tärkein edellytys yksityiselle sektorille suuntautuvan lainanannon kestäväälle elpymiselle on se, että pankkien riskinotto kyky palautuu ja yksityisen sektorin pankkiluottojen kysyntä herää.

Kehikko 2.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuoden 2014 toisen neljänneksen loppuun saakka. Kesäkuusta 2013 kesäkuuhun 2014 kertynyttä euroalueen vaihtotaseen ylijäämää tasapainotti pääoman nettovienti, joka pysyi lähellä 250 miljardia euroa. Tämä johtui muihin sijoituksiin (lähinnä talletuksiin ja lainoihin) liittyvän pääoman nettoviennin jatkumisesta, jota osittain kompensoi pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina (ks. taulukko).

Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	3 kk:n kumulatiivisia lukuja						12 kk:n kumulatiivisia lukuja					
	2014			2014			2013			2014		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
Rahoitustase 1)			-31,8			-64,4			-249,4			-253,6
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	-71,8	111,2	39,4	-184,1	163,4	-20,6	-592,5	649,9	57,4	-614,5	668,2	53,7
Suorat sijoitukset	2,7	-27,1	-24,4	-32,3	32,2	-0,1	-332,3	263,6	-68,8	-268,4	215,0	-53,4
Arvopaperisijoitukset	-74,5	138,3	63,8	-151,7	131,2	-20,5	-260,1	386,3	126,2	-346,1	453,2	107,1
Osakkeet	-23,5	74,4	50,9	-58,4	108,8	50,4	-143,6	251,1	107,5	-167,4	291,2	123,8
Velkapaperit	-51,1	63,9	12,8	-93,4	22,4	-71,0	-116,5	135,2	18,7	-178,7	162,0	-16,7
Joukkolainat	-36,3	72,4	36,1	-64,2	43,2	-21,1	-127,4	107,8	-19,6	-133,9	189,0	55,2
Rahamarkkinainstrumentit												
Muut sijoitukset	-14,8	-8,5	-23,3	-29,1	-20,8	-49,9	10,9	27,4	38,3	-44,8	-27,0	-71,8
	-190,9	121,6	-69,3	-36,0	-13,5	-49,5	142,9	-475,8	-332,9	-121,2	-197,7	-319,0
<i>Josta: Rahalaitokset</i>												
Suorat sijoitukset	-4,1	-1,3	-5,4	-1,1	2,7	1,6	-2,4	9,1	6,8	-10,8	5,7	-5,1
Arvopaperisijoitukset	1,3	19,5	20,9	-21,9	-4,5	-17,0	24,7	-77,2	-52,4	-33,5	18,9	-5,2
Osakkeet	9,8	13,6	23,4	0,7	15,7	13,0	-27,7	-39,3	-67,0	-11,6	33,3	18,4
Velkapaperit	-8,5	5,9	-2,5	-22,6	-20,2	-30,0	52,4	-37,8	14,6	-21,9	-14,4	-23,5
Muut sijoitukset	-133,4	43,5	-89,9	-47,8	-39,9	-87,7	135,3	-430,7	-295,5	-100,6	-251,7	-352,2

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Positiivinen luku tarkoittaa tuontia ja negatiivinen vientiä. Saamiset viittaavat euroalueen sijoittajien nettohankintoihin, jotka kohdistuvat euroalueen ulkopuolella asuvien liikkeeseen laskemiin rahoitusinstrumentteihin. Vastaavasti velat viittaavat euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettohankintoihin, jotka kohdistuvat euroalueella asuvien liikkeeseen laskemiin rahoitusinstrumentteihin.

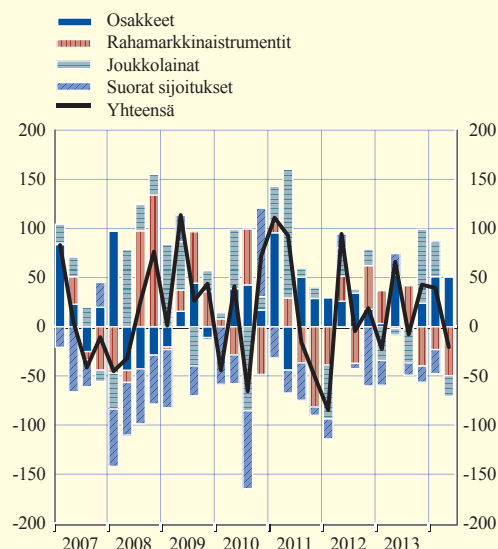
Pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina väheni hieman edellisen 12 kuukauden ajanjakson 57 miljardista eurosta 54 miljardiin euroon kesäkuun 2013 ja kesäkuun 2014 välisenä ajanjaksona. Pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina oli edelleen huomattavaa eli 107 miljardia euroa, vaikka se vähenikin edelliseen 12 kuukauden ajanjaksoon verrattuna. Ulkomaisten sijoittajien euroalueen osakkeisiin ja velkapapereihin kohdistuneet netto-ostot lisääntyivät, kun sijoittajien mielialat kohenivat euroalueella toteutettujen politiikka-toimien ja uudistusten myötä. Tätä pääomantuontia tasoitti osittain se, että euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisten osakkeiden ja velkapapereiden nettohankintoja. Velkapapereissa euroalueen sijoittajat siirtyvät ulkomaisten rahamarkkinapaperien nettomyyjien puolelta niiden netto-ostajiksi. Samalla ulkomaisista sijoittajista tuli euroalueen rahamarkkinapaperien nettomyyjä kesäkuun 2013 ja kesäkuun 2014 välisenä ajanjaksona. Tästä johtuva pääoman nettovienti rahamarkkinoilta saattaa kuvastaa sitä, että tuotot euroalueen rahamarkkinoilla ovat pienentyneet. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti supistui hieman edelliseen 12 kuukauden ajanjaksoon verrattuna, kun sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat vähensivät hankintojaan ulkomailta.

Muihin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti pieni 12 kuukauden jaksoissa tarkasteltuna kesäkuussa 2014 vuodentakaisesta 333 miljardista eurosta 319 miljardiin euroon, kun euroalueen ulkopuoliset sijoittajat ovat purkaneet talletuksiaan ja maksaneet lainojaan euroalueen rahalaitoksissa merkittävästi aiempaa hitaammin. Euroalueen rahalaitokset lakkasivat kotiuttamasta ulkomaisia muita saamisiaan ja alkoivat lisätä ulkomaisia talletuksiaan ja lainojaan, joita oli aiemmin vähennetty. Kaiken kaikkiaan tämä viittaa siihen, että euroalueen rahalaitosten rajat ylittävät taloustoimet ovat vähitellen normalisoitumassa. Euroalueen rahalaitosten ulkomaisten muiden saamisten maturiteettirakenne muuttui tuntuvasti, sillä pitkäaikaisten saamisten väheneminen jatkui, samalla kun lyhytaikaisten saamisten nettohankinnat olivat merkittäviä. Euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettosaamisen kasvulla kesäkuusta 2013 kesäkuuhun 2014 oli positiivinen vaikutus euroalueen likviditeettiin, ja tämä näkyi osittain laivan raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Makсутaseen monetaarisesta esityksestä nähdään, että rahalaitosten ulkomaisen nettosaamisen kasvu tänä ajanjaksona johtui lähinnä euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä ei-rahallistosektorin taloustoimista ja myös pääoman nettotuonnista arvopaperisijoituksina.

Pääoman nettovienti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli vuoden 2014 toisella neljänneksellä 21 miljardia euroa, kun pääomaa oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä tuotu nettomääräisesti 39 miljardin euron arvosta (ks. kuvio). Tämä muutos johtui arvopaperisijoituksiin liittyvästä pääoman nettoviennistä, kun taas suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti lakkasi. Arvopaperisijoituksissa osakkeisiin liittyvä pääoman nettotuonti pysyi vakaana noin 50 miljardissa eurossa, kun sekä euroalueen että ulkomaiset sijoittajat lisäsivät netto-ostojaan. Varsinkin ulkomaisten sijoittajien sijoitukset euroalueen osakkeisiin olivat nettomääräisesti yhteensä 109 miljardia euroa vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Tämä on suurin neljännes-

Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä

(mrd. euroa, neljännesvuosittaiset nettovirrat)



Lähde: EKP.

vuosittainen määrä sitten euron käyttöönoton euroalueen suotuisan osakemarkkinakehityksen myötä. Samalla velkapapereihin liittyvä pääoman nettovienti oli 71 miljardia euroa, ja näin ollen edellisenä neljänneksenä nähty 13 miljardin euron suuruinen velkapapereihin liittyvä pääoman nettotuonti taittui. Tämä muutos johtui yhtäältä siitä, että euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisien velkapaperien netto-ostoja, ja toisaalta siitä, että euroalueen joukkolainojen netto-ostot vähenivät, samalla kun ulkomaiset sijoittajat kasvattivat euroalueen rahamarkkinapaperien nettomyynitejä. Muihin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti supistui edelleen aiempaan neljännekseen verrattuna ja laski alimmilleen sitten vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen. Syynä oli pääoman nettotuonti ei-rahallaissektorilla.

Euroalueen ulkopuoliset sijoittajat olivat vuoden 2014 toisella neljänneksellä edelleen euroalueen rahallaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden netto-ostajia, mikä myös viittaa siihen, että euroalueen rahallaitossektori on vähitellen normalisoitumassa. Ulkomaiset sijoittajat kuitenkin vähensivät euroalueen rahallaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien omistuksiaan. Euroalueen rahallaitokset pienensivät ulkomaisten osakkeiden nettomyynitejään, mutta hankkivat lisää ulkomaisia velkapapereita. Euroalueen rahallaitokset lisäsivät myös edelleen ulkomaisia talletuksiaan ja lainojaan, kun taas ulkomaiset sijoittajat vähensivät muita saamiaan euroalueen rahallaitossektorilla. Näin ollen euroalueen rahallaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat entisestään vuoden 2014 toisella neljänneksellä, mikä paljolti johtuu euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä taloustoimista ja muihin sijoituksiin liittyvästä pääoman nettotuonnista euroalueen ei-rahallaissektorilla.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman ja oli ennätyksellisen hidas vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2011 alusta alkanut hidastumissuuntaus jatkui, kun taloudellinen toimintaympäristö pysyi edelleen heikkona ja käytettävissä olevat tulot kehittyivät vaimeasti. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vakaana. Muut sijoitusrahastot kuin rahamarkkinarahastot suurensivat edelleen merkittävästi vuoden 2014 toisella neljänneksellä, kun taas rahamarkkinarahastot supistuivat edelleen maltillisesti.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahallaissektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman eli 1,4 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuosittiedot ovat) oltuaan 1,6 % vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, ja oli hitain kasvuvauhti sen jälkeen kun euroalueen tiedot ovat olleet saatavilla (ks. taulukko 5). Vuoden 2011 alussa alkanut hidastumissuuntaus siis jatkui, kun taloudellinen toimintaympäristö oli heikko ja käytettävissä olevat tulot kehittyivät vaimeasti. Erittely rahoitusinstrumentin mukaan osoittaa, että osakkeisiin ja osuuksiin (ilman rahasto-osuuksia) sekä rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat merkittävästi vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämän hidastumisen korvasi vain osittain velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vähemmän negatiivinen vuotuinen kasvuvauhti (-7,2 %, kun se oli ollut -9,2 % edellisellä neljänneksellä) ja vakuutustekniseen vastuuvelkaan tehtyjen sijoitusten vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen kiihtyminen.

Sektorikohtainen tarkastelu (ks. kuvio 13) osoittaa, että kotitalouksien rahoitusvaroihin tekemien sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Kotitalouksien osakkeisiin ja osuuksiin (ilman rahasto-osuuksia) ja rahasto-osuuksiin tekemien sijoitusten vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat merkittävästi. Tästä kehityksestä huolimatta rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset suurensivat neljännesvuositasolla edellisestä neljänneksestä, ja sijoitukset

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus- varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti											
		2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	
Rahoitusinvestoinnit	100	3,1	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,3	1,9	1,7	1,6	1,4	
Käteinen ja talletukset	23	3,3	3,1	4,1	3,5	3,6	3,6	2,7	3,0	3,0	2,6	2,6	
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	8,3	2,6	1,0	0,8	-0,4	-4,7	-7,1	-8,5	-9,1	-9,2	-7,2	
josta: lyhytaikaiset	0	0,3	20,3	18,9	22,3	21,4	-3,9	-18,8	-25,8	-30,8	-26,6	-9,7	
josta: pitkäaikaiset	4	8,9	1,3	-0,4	-0,8	-2,1	-4,8	-6,0	-6,9	-7,1	-7,7	-7,0	
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	31	2,6	2,8	3,1	2,7	2,5	2,1	2,5	1,8	1,9	1,6	0,8	
josta: noteeratut osakkeet	6	2,3	1,9	2,6	3,2	0,9	0,8	0,9	1,8	1,6	0,7	0,3	
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	25	2,7	3,0	3,2	2,6	2,8	2,4	2,8	1,8	2,0	1,8	0,9	
Rahasto-osuudet	5	-4,9	-5,1	-3,9	-3,4	-1,4	0,7	3,3	2,9	2,4	2,6	1,1	
Vakuutustekninen vastuuvélka	15	2,6	2,0	1,8	1,9	2,0	2,3	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0	
Muut ²⁾	21	4,5	3,1	2,1	2,7	2,7	3,5	3,8	2,6	1,7	2,1	2,0	
M3³⁾	1,7	1,6	2,8	3,0	2,8	3,5	2,5	2,4	2,0	1,0	1,0		

Lähde: EKP.

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

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

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

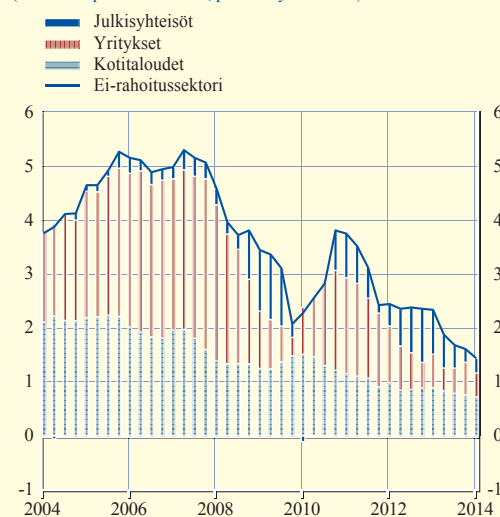
noteerattuihin osakkeisiin kääntyivät neljännesvuosisitasolla positiivisiksi. Samaan aikaan velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti muuttui vähemmän negatiiviseksi, mikä viittaa siihen, että tahti, jolla kotitaloudet myivät velkapapereita, maltillistui. Kotitalouksien vakuutusteknisen vastuuvélan ostot (joilla tarkoitetaan niiden sijoituksia henkivakuutus- ja eläketuotteisiin) suurenivat edellisestä neljänneksestä.

Yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui lähinnä siitä, että osakkeiden ja osuuksien, valuutan ja talletusten sekä muiden rahoitusvarojen vuotuiset kasvuvauhdit hidastuivat, minkä velkapapereiden vähemmän negatiivinen vaikutus kuittasi vain osittain. Yksityiskohtaisempia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvirtojen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7.

Julkisyhteisöjen sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä rahoitusvarojen kertymisen tahdin hienoinen kiihtyminen johtui lähinnä siitä, että valuutan ja talletusten vaikutus oli vähemmän negatiivinen, kun niiden kasvuvauhti kiihtyi -0,4 prosenttiin edellisen neljänneksen -6,7 prosentista. Sitä vastoin osakkeiden ja osuuksien (ilman rahasto-osuuksia) ja muihin rahoitusvaroihin, joihin sisältyvät lainat ja muut saamiset, tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

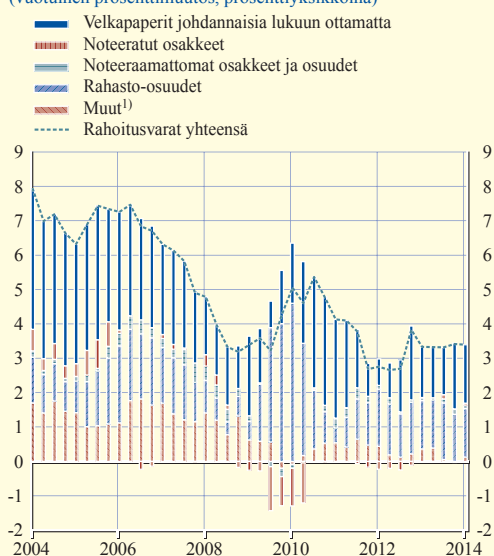
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan ja oli 3,4 % vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 14). Rahoitusinstrumentin mukainen erittely osoittaa, että tähän positiiviseen vuotuisen kasvuvauhtiin vaikuttivat lähinnä sijoitukset velkapapereihin ja rahasto-osuuksiin.

Sijoitusrahastoista on jo saatavilla vuoden 2014 toista neljänestä koskevat tiedot. Ne osoittavat, että euroalueen muihin sijoitusrahastoihin kuin rahamarkkinarahastoihin sijoitettiin neljännesvuositasolla 155 miljardia euroa. Sijoitusten määrä oli 46 miljardia euroa suurempi kuin edellisellä neljänneksellä. Vuositasolla nettosijoitusten määrä oli sijoitusrahastojen osalta yhteensä 478 miljardia euroa. Sijoitustyypin mukainen transaktioiden erittely osoittaa, että sijoitukset yhdistelmärahastoihin, jotka olivat noin 14 miljardia euroa suuremmat kuin edellisellä neljänneksellä, muodostivat suurimman osan euroalueen muiden rahastojen kuin rahamarkkinarahastojen neljännesvuositason kokonaissijoituksista toisella neljänneksellä. Lisäksi sijoitukset osakerahastoihin suurenevät 20 miljardia euroa edellisestä neljänneksestä, kun taas sijoitukset joukkolainarahastoihin pienenevät 35 miljardiin euroon vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen 44 miljardista eurosta. Vuositasolla tämä kehitys johti siihen, että sijoitukset joukkolainarahastoihin supistuivat hieman ja sijoitukset osakerahastoihin suurenevät 134 miljardiin euroon vuoden 2014 toisella neljänneksellä oltuaan 100 miljardia euroa ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 15). Rahamarkkinarahastot supistuivat edelleen maltillisesti vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Vuositasolla rahamarkkinarahastot supistuivat 35 miljardia euroa, kun ne olivat edellisellä neljänneksellä supistuneet 60 miljardia euroa.

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

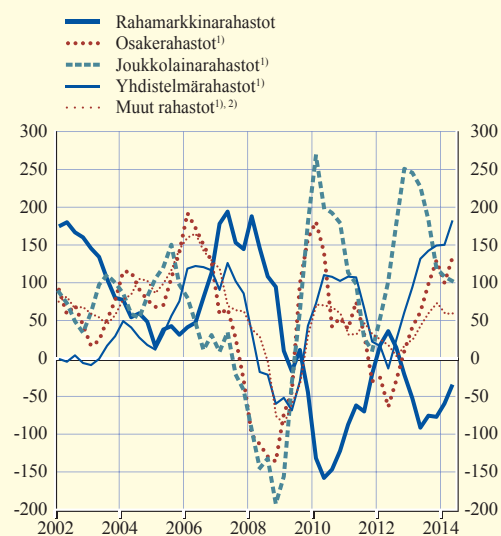


Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuvelka ja muut saamiset.

Kuvio 15. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) Ennen vuoden 2009 ensimmäistä neljänestä arviot neljännesvuotuisista virtatiedoista on johdettu yhdenmukaistamattomista EKP:n sijoitusrahastotilastoista, EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvista EKP:n laskelmista ja EKP:n arvioista.

2) Kiinteistörahoitukset, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

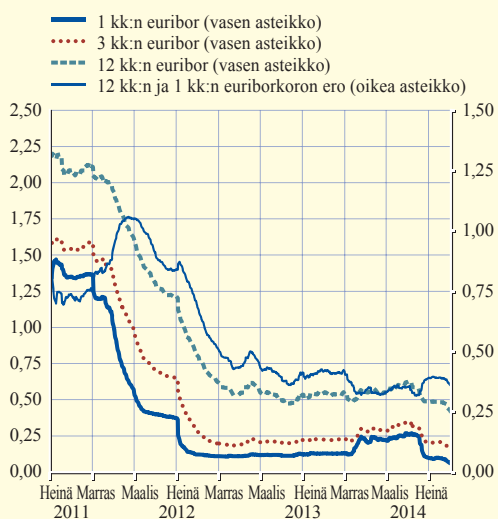
Rahamarkkinakorot laskivat toukokuun 2014 lopusta syyskuun alkuun kaiken kaikkiaan maltillisesti EKP:n neuvoston kesäkuussa tekemien päätösten jälkeen. Korkojen lasku keskeytyi vain tilapäisesti kuun lopun volatiliteetin vaikutuksesta. Ylimääräisen likviditeetin määrä suureni, kun viikoittaiset hienosäätöoperaatiot, joilla oli neutraloitu arvopaperiohjelman mukaisesti jaettu likviditeetti, keskeytettiin. Tämän kuittasi osittain se, että avomarkkinaoperaatioihin turvaututtiin aikaisempaa vähemmän ja kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saatua likviditeettiä maksettiin edelleen takaisin.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat EKP:n neuvoston kesäkuussa 2014 tekemien päätösten jälkeen. Tämän seurauksena yhden kuukauden euriborkorko oli syyskuun 3. päivänä 0,06 %, kolmen kuukauden 0,15 %, kuuden kuukauden 0,25 % ja 12 kuukauden 0,42 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siten 0,19 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden korko 0,16 prosenttiyksikköä sekä kuuden ja 12 kuukauden korko 0,15 prosenttiyksikköä matalampi kuin toukokuun lopussa. Näin ollen kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni kesän aikana ja oli suurimmillaan sitten marraskuun 2013, kunnes asettui noin 0,36 prosenttiyksikköön tarkastelujakson lopussa. Vakuudettomat rahamarkkinakorot vaihtelivat vain hyvin vähän tarkastelujakson aikana, eivätkä päivittäiset muutokset olleet missään vaiheessa suurempia kuin 0,02 prosenttiyksikköä näissä neljässä maturiteetissa (ks. kuvio 16).

Myös syyskuussa ja joulukuussa 2014 sekä maaliskuussa ja kesäkuussa 2015 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdetut korot alenivat toukokuun lopun tasosta 6–7 prosenttiyksikköä. Syyskuussa erääntyvien sopimusten pohjalta johdettu korko 3.9. oli 0,14 %, joulukuussa erääntyvien 0,13 %, maaliskuussa 2015 erääntyvien 0,12 % ja kesäkuussa erääntyvien 0,13 % (ks. kuvio 18). Markkinoiden epävarmuus pysyi kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

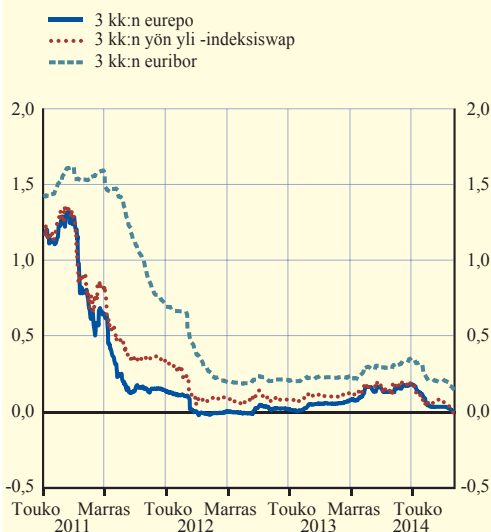
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden euro, euribor ja yön yli -indeksiswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

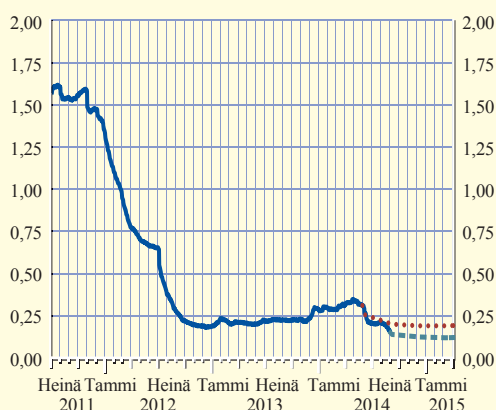


Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 3 kk:n euriborkorko
- Futuurikorko 30.5.2014
- - - Futuurikorko 3.9.2014



Lähde: Thomson Reuters.

Huom. Tämä ja kolmena seuraavana neljänneksenä erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoja Liffen noteeraus-
sten mukaan.

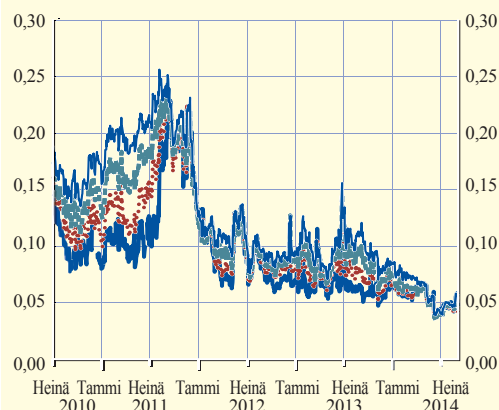
perustuvista lyhytaikaisista optioista johdettulla implisiittisellä volatiliiteetilla mitattuna suurin piirtein ennallaan toukokuun lopun tasolla (ks. kuvio 19). Kolmen kuukauden eoniaswapkorko oli 3.9. alle 0,1 % eli noin 0,11 prosenttiyksikköä alempi kuin 4.6. ennen EKP:n neuvoston päätöksiä. Kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron välinen ero pieneni siten kesäkuun 4. päivän tasosta 0,05 prosenttiyksikköä 0,16 prosenttiyksikköön 3.9. (ks. kuvio 17).

Eoniakorko aleni kaiken kaikkiaan noin 0,12 prosenttiyksikköä kesäkuun alusta syyskuun alkuun (ks. kuvio 20). Eoniakorko heilahteli kesäkuun aikana kapean vaihteluvälin sisällä noin 0,025 prosentin tienoilla ennen kuin hypähti hienan 0,34 prosentin alapuolelle kuukauden viimeisenä päivänä. Tämän jälkeen se heilahteli 0,03 prosentin ja 0,05 prosentin välillä suurimman osan heinäkuuta ennen kuin hypähti nopeasti 0,18 prosenttiin kuukauden viimeisellä viikolla. Eoniakorko liikkui kapean vaihteluvälin sisällä 0,00 prosentin ja 0,02 prosentin välillä suurimman osan elokuuta ja oli 0,01 % 3.9.

Kuvio 19. Kolmen kuukauden euribor-futuurien optioihin perustuva implisiittinen volatiliiteetti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)

- 3 kk:n vakiomaturiteetti
- 6 kk:n vakiomaturiteetti
- - - 9 kk:n vakiomaturiteetti
- 12 kk:n vakiomaturiteetti



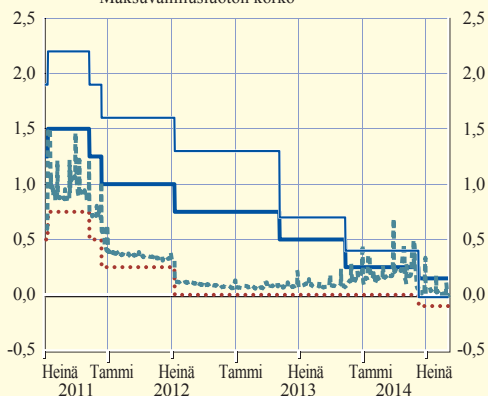
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuurien optioista johdetut implisiittiset volatiliiteetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatiliiteetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä, muunnetaan vakiojuoksuajaksiksi tiedoiksi.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- Perusrahoitusoperaatioiden kiinteä korko
- Talletuskorko
- - - Yön yli -korko (EONIA)
- Maksuvalmiusluoton korko



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kehikko 3.

EUROALUEEN ODOTETUN LIKVIDITEETTITILANTEEN ARVIOINTI

EKP jakaa tietoa euroalueen likviditeettitilanteesta päivittäin. Tässä kehikossa käydään läpi jaettavia tietoja: informaatiota eurojärjestelmän rahoitusoperaatioista, maksuvalmiusjärjestelmän käytöstä, katettujen joukkolainojen osto-ohjelmiin kuuluvista sijoituksista, sekkitilitalletuksista kansallisissa keskuspankeissa sekä eurojärjestelmän varantovelvoitteesta. Vastapuolet voivat käyttää tietoja myös arvioidessaan ylimääräisen likviditeetin määrää euroalueella.

Lisäksi EKP julkaisee viikoittain ennusteen riippumattomien tekijöiden keskimääräisestä päivittäisestä suuruudesta ja normiallokaatiosta¹ perusrahoitusoperaatioissa. Normiallokaatiolla tarkoitetaan määrää, jonka jakaminen johtaa neutraaliin likviditeettitilanteeseen operaation aikana. Kehikossa kerrotaan, miten vastapuolet voivat käyttää riippumattomia tekijöitä koskevaa ennustetta päättäessään lainanottotarjouksistaan rahoitusoperaatioissa ja arvioidessaan euroalueen ylimääräistä likviditeettiä, kun rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteällä korolla ja kaikki tarjoukset hyväksytään.

EKP:n päivittäiset likviditeettitiedot

EKP julkaisee joka aamu noin klo 9.10 tunnuslukuja edellisen päivän likviditeettitilanteesta euroalueella valikoitujen markkinatietojärjestelmien (esim. Thomson Reuters ja Bloomberg)² välityksellä. Tiedot kootaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta, ja ne julkaistaan sivuilla ”Outstanding open market operations” (Thomson Reuters ECB39; Bloomberg ECB/15/6/4) ja ”Information on liquidity conditions in the euro area” (Thomson Reuters ECB40; Bloomberg ECB/15/6/5).

Ensin mainitulla sivulla on erittely kulloinkin avoinna olevista avomarkkinaoperaatioista ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmiin kuuluvista sijoituksista.³ Jälkimmäisellä sivulla julkaistaan seuraavat tiedot:

- kaikkien luottolaitosten keskimääräinen varantovelvoite (RR) edeltävältä päivältä (pysyy yleensä melko vakaana pitoajanjaksolla)⁴
- arvio riippumattomien tekijöiden (AF) keskimääräisestä päivittäisestä suuruudesta
- eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioissa (velkapaperiohjelmaa lukuun ottamatta) jaettu vielä takaisin maksamatta oleva likviditeetti (ml. kaikkien käänteisoperaatioiden kuten rahoitusoperaatioiden ja likviditeettiä lisäävien/vähentävien hienosäätöoperaatioiden sekä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmien vaikutus; velkapaperiohjelmaa koskevat tiedot julkaistaan viikoittain muualla EKP:n verkkosivuilla⁵)
- maksuvalmiusluoton (MLF) ja talletusmahdollisuuden (DF) käyttö edellisenä pankkipäivänä

1 Kiinteän koron ja kaikkien tarjousten hyväksymisen vuoksi normiallokaation merkitys on tällä hetkellä pienempi kuin yleensä. Se kertoo kuitenkin edelleen, mikä olisi tasapainoinen likviditeettitilanne.

2 Samat tiedot julkaistaan tietyissä muissakin markkinatietojärjestelmissä.

3 Likviditeettitilanteesta julkaistaan tietoa myös muualla kyseisten markkinatietojärjestelmien sivuilla. Samat tunnusluvut historiatietoi-
neen löytyvät myös EKP:n verkkosivuilta osoitteesta <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

4 Pieniä muutoksia voi tapahtua esimerkiksi yksittäisten luottolaitosten purkamisen tai sulautumisen yhteydessä.

5 Ks. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html>.

- luottolaitosten edeltävän päivän yhteenlasketut sekkitilitalletukset (CA) kansallisissa keskuspankeissa
- Edeltävän päivän ylimääräinen likviditeetti (EL) euroalueella voidaan laskea seuraavalla kaavalla:

$$EL = CA + DF - MLF - RR$$
- kuluvan pitoajanjakson keskimääräiset sekkitilitalletukset, joiden avulla on mahdollista laskea keskimääräinen ylimääräinen likviditeetti pitoajanjakson ajalta
- riippumattomien tekijöiden ja velkapaperiohjelman nettomääräinen likviditeettivaikutus (NLE) – riippumattomien tekijöiden yhteenlasketusta suuruudesta edeltävänä päivänä vähennetään velkapaperiohjelmaan kuuluvat sijoitukset.
- Velkapaperiohjelmasta (SMP) ei julkaista tietoja päivittäin, mutta riippumattomien tekijöiden päivittäisen vaikutuksen arvioinnissa voidaan käyttää seuraavaa kaavaa:

$$AF = NLE + SMP$$

Riippumattomat tekijät

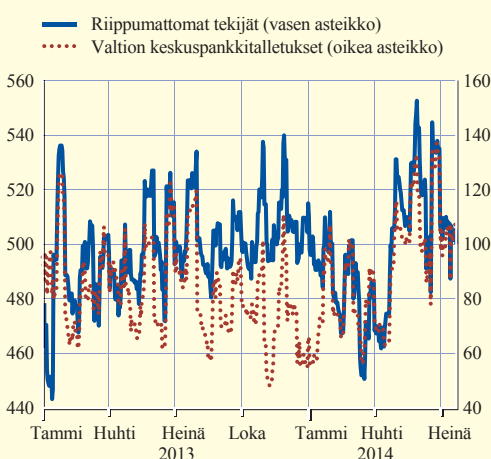
Keskuspankin taseessa riippumattomiin tekijöihin luetaan kaikki erät, jotka eivät liity rahapoliittisiin operaatioihin eivätkä varantotalletuksiin. Riippumattomuus tarkoittaa, että keskuspankki ei voi itse vaikuttaa niihin. Ne ovat siis erityisen tärkeitä arvioitaessa likviditeettitilannetta, ja niissä on eniten epävarmuustekijöitä, kun pyritään arvioimaan pankkijärjestelmän tulevia likviditeettitarpeita. Riippumattomat tekijät voidaan jakaa

1) valtion nettotalletuksiin eurojärjestelmän kansallisissa keskuspankeissa, 2) liikkeessä oleviin seteleihin⁶, 3) ulkomaisiin nettosaamisiin, 4) euromääräisiin nettosaamisiin ja 5) muihin riippumattomiin tekijöihin⁷.

Sitten vuoden 2013 riippumattomien tekijöiden kokonaissuuruus on ollut pienimmillään 443 miljardia euroa ja suurimmillaan 553 miljardia euroa. Kuten kuvioista A näkyy, vaihtelua on ollut paljon ja suuruus on seurallut valtioiden keskuspankkitalletusten määrän kehitystä.⁸ Riippumattomien tekijöiden vaihteluun pitoajanjakson aikana vaikuttavat eniten valtion talletukset, joiden kehitys kalenterikuukauden aikana seurailee yleensä samaa kaavaa. Vuodesta 2012 riippumattomien tekijöiden keskimääräinen päivittäinen muutos on ollut noin 4,4 miljardia euroa ja valtioiden nettotalletusten muutos 3,7 miljardia euroa.

Kuvio A. Riippumattomien tekijöiden ja valtioiden keskuspankkitalletusten kehitys

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

6 Määrä riippuu setelien käytöstä. Riippumattomia tekijöitä on käsitelty tarkemmin toukokuun 2002 *Kuukausikatsauksen* artikkelissa ”EKP:n likviditeettihallinta”.

7 Muita riippumattomia tekijöitä ovat esimerkiksi arvonmuutostilien saldot, muut saamiset euroalueelta ja velat euroalueelle sekä pääoma ja rahastot.

8 Valtiot voivat pitää talletustilejä myös liikepankeissa. Tarkasteltavana olevaan euroalueen likviditeettitilanteeseen vaikuttaa kuitenkin vain se, miten talletusten määrä valtioiden tileillä keskuspankeissa muuttuu.

Odotetun viikoittaisen likviditeettitilanteen arviointi

EKP julkaisee viikoittain perusrahoitusoperaatiota ja likviditeetinjakoa koskevien ilmoitusten yhteydessä ennusteen riippumattomien tekijöiden keskimääräisestä päivittäisestä suuruudesta ilmoituspäivästä perusrahoitusoperaation erääntymistä edeltävään päivään.⁹ Näiden tietojen pohjalta vastapuolet pystyvät laatimaan likviditeettitilanteen kehityksestä euroalueella viikon aikana perusskenaarion (jossa esimerkiksi EKP:n operaatioissa jaetun takaisin maksamatta olevan likviditeetin ja arvopaperiostojen määrä voidaan pitää vakiona) ja suunnitella sen pohjalta tarjouksensa eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa. Mitä suurempi on riippumattomien tekijöiden yhteenlaskettu suuruus, sitä pienempi on odotettu likviditeetin määrä.

Jotta odotettu keskimääräinen likviditeetin määrä viikon aikana voidaan arvioida ilmoituspäivänä t , 1) edellispäivän toteutuneeseen likviditeetin määrään lisätään edellispäivän toteutuneen riippumattomien tekijöiden summan ja sitä seuraavalle viikolle ennustetun (EKP:n julkaisema ennuste) riippumattomien tekijöiden summan erotus ja 2) siitä vähennetään odotetut muutokset avomarkkinaoperaatioissa jaetussa takaisin maksamatta olevassa likviditeetissä (ml. kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden arvioidut ennenaikaiset takaisinmaksut) seuraavasti:

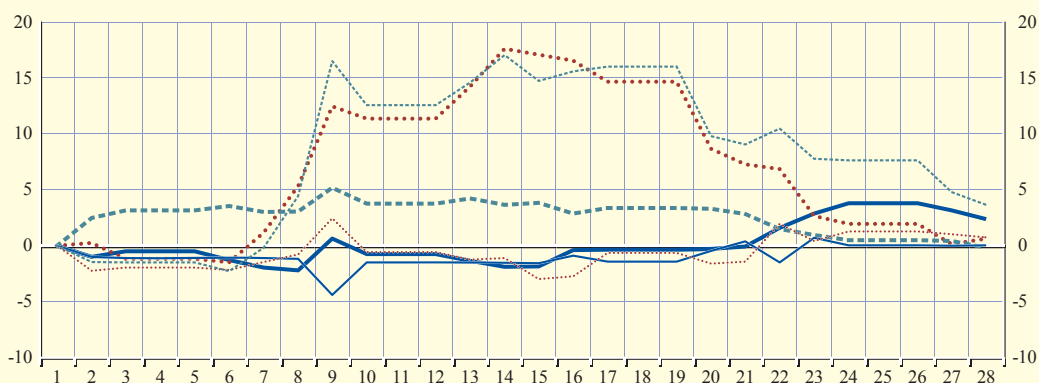
$$EL_t (\text{arvioitu keskimääräinen ylimääräinen likviditeetti viikon aikana}) = EL_{t-1} + AFR_{t-1} - AF (\text{ennuste})_t - \text{odotetut pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin takaisinmaksut}^{10}$$

Kuvio B. Riippumattomien tekijöiden suuruus 28-päiväisen pitoajanjakson aikana

(keskimäärin, mrd. euroa)

x-akseli: pitoajanjakson päivä

- Setelit
- Valtion talletukset
- Euromääräiset nettosaamiset
- Ulkomaiset nettosaamiset
- Muut riippumattomat tekijät
- Riippumattomat tekijät yhteensä



Lähde: EKP.

Huom. Pitoajanjakson päivien numerointi ei vastaa kalenteripäiviä.

⁹ Pitoajanjakson ensimmäisellä viikolla ennuste kattaa vain ajanjakson perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivästä sen erääntymistä edeltävään päivään.

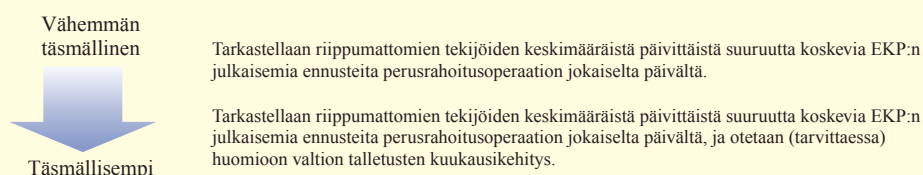
¹⁰ Olettaen, että avomarkkinaoperaatioissa jaetun takaisin maksamatta olevan likviditeetin määrä pysyy muuten muuttumattomana.

Arvion osuvuus riippuu siitä, miten suuri ero EKP:n julkaiseman riippumattomien tekijöiden päivittäistä suuruutta koskevan ennusteen ja toteutuneen kehityksen välillä on. Ero on kahden vuoden jaksolla ollut keskimäärin 5 miljardia euroa, ja 65 prosentissa tapauksista ero on ollut keskiarvoa pienempi. Riippumattomien tekijöiden epävakaisuus voi kuitenkin aiheuttaa merkittävää vaihtelua likviditeetin määrässä perusrahoitusoperaation ajalla. Ero riippumattomien tekijöiden minimi- ja maksimisuuruuden välillä pitoajanjakson aikana on ollut keskimäärin 44 miljardia euroa, ja vaihtelun taustalla on yleensä ollut valtion talletusten kehitys (ks. kuvio B). Valtioiden talletukset kasvavat veronkannon yhteydessä ja pienenevät, kun valtio maksaa palkkoja ja eläkkeitä. Veronkanto tapahtuu usein kalenterikuukauden viimeisten kymmenen päivän aikana, kun taas palkkoja ja eläkkeitä maksetaan eniten kuun alussa. Päivittäisen likviditeettitilanteen arvioinnissa on siis välttämätöntä ottaa huomioon valtion talletusten todennäköinen kehitys, jotta mahdollisiin likviditeettivajeisiin pystytään varautumaan.

Esimerkki: päivittäisen likviditeettitilanteen arviointi

EKP:n julkistamien tietojen ja riippumattomien tekijöiden keskimääräistä päivittäistä suuruutta koskevan ennusteen perusteella vastapuolet voivat arvioida ylimääräisen likviditeetin määrää päivittäin. Kuviossa C esitetään kaksi yksinkertaista arviointimenetelmää. Tuoreiden tietojen perusteella saadaan tarkimmat arviot.¹¹

Kuvio C. Kaksi yksinkertaista päivittäisen likviditeettitilanteen arviointimenetelmää



Lähde: EKP.

Tämän kehikon taulukossa on esitetty esimerkin omaisesti ylimääräistä likviditeettiä koskevat päivittäiset arviot vuoden 2014 ensimmäisen pitoajanjakson kahden ensimmäisen perusrahoitusoperaation ajalta. Vihreällä varjostetun alueen (sarakeet I–IV) tiedot on toimitettu EKP:stä markkinoille markkinatietojärjestelmien välityksellä yhden päivän viiveellä. Tiedot kattavat rahoitusoperaatioissa ja hienosäätöoperaatioissa¹² jaetun takaisin maksamatta olevan likviditeetin odotetun määrän (sarake I), EKP:n arvopaperisijoitusten kulloisenkin määrän (sarake II), varantovelvoitteet (sarake III) sekä riippumattomien tekijöiden toteutuneen kehityksen (nettomääräinen likviditeettivaikutus ja velkapaperiohjelmaan kuuluvat sijoitukset, sarake IV).

Sarakkeessa V on toteutunut ylimääräinen likviditeetti, joka on laskettu vihreällä varjostettujen markkinoille annettujen tietojen pohjalta. Kuten edellä on todettu, markkinoille toimitetaan aina tiedot edeltävältä päivältä. Myös sarakkeen V laskelmat koskevat siis edeltävää päivää.

Sinisellä varjostetun alueen luvut ovat edellä kuvatuilla kahdella menetelmällä saatuja arvioita likviditeettitilanteesta. Vaaleansinisellä varjostetun alueen arvioissa on käytetty ainoastaan EKP:n

¹¹ Arviointitarkkuutta voi parantaa myös käyttämällä kehittyneempiä malleja.

¹² Rahoitusoperaatioissa ja hienosäätöoperaatioissa jaetun likviditeetin kulloisenkin määrä on aina tiedossa päivää ennen, paitsi jos jonkin operaation likviditeetinjakoa ja maksut suoritetaan samana päivänä.

ennustetta riippumattomien tekijöiden keskimääräisestä päivittäisestä suuruudesta, ja tummemman sinisellä varjostetun alueen arvioissa on otettu lisäksi huomioon valtion talletusten arvioitu kehitys kuukauden kuluessa. Seuraavassa tarkastellaan tiistain 21.1. lukuja (lihavoitu taulukossa). Ylimääräisen likviditeetin määrän arvioimiseksi tarvitaan arvio odotetusta likviditeettitilanteen muutoksesta (sarake VII) eli käänteisoperaatioiden päivämuutos¹³ (RT, sarake I) ja riippumattomien tekijöiden edellispäivän toteutuneen suuruuden (sarake IV) ja ennustetun suuruuden ero.

$$EL_t(\text{arvio}) = EL_{t-1} + AF_{t-1} - AF(\text{ennuste})_t + (RT_t - RT^{t-1})$$

Tässä tapauksessa käänteisoperaatioiden muutos on nolla, sillä likviditeettiä lisääviä/vähentäviä operaatioita ei ole suoritettu eikä kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettua likviditeettiä ole maksettu takaisin. Likviditeettitilanteen odotettu muutos saadaan siis laskemalla riippumattomien tekijöiden edellispäivän toteutuneen kehityksen (sarake IV) ja ennusteen (sarake VI) ero. Tämä ero oli tarkasteltavana päivänä (21.1.) -17,1 miljardia euroa (sarake VII). Arvio ylimääräisen likviditeetin määrästä (sarake VIII) saadaan lisäämällä odotettu muutos (-17,1 miljardia euroa) aiemmin toteutuneeseen ylimääräiseen likviditeettiin (sarake V).

Tummemman sinisellä varjostetulla alueella arvio tehdään muuten samoin, mutta riippumattomien tekijöiden keskimääräistä päivittäistä suuruutta koskevassa arviossa otetaan huomioon valtion talletusten kehitys (sarake X). Valtion talletusten merkitys korostuu etenkin veronkantojaksolla sekä kuun alussa, kun valtiot maksavat palkkoja ja eläkkeitä. Valtion talletukset huomioon otavassa tarkemmassa arviossa päivittäinen arvointivirhe on keskimäärin 3,6 miljardia euroa eli vain noin puolet vähemmän tarkan arvion keskimääräisestä 6,5 miljardin euron arvointivirheestä.

Päivittäistä likviditeettitilannetta koskevat arviot esimerkkijaksolla

(mrd. euroa)

Päivä (2014)	Rahoitus- ja hienosäätöoperaatiot I	Arvopaperisijoitusten määrä II	Varantovelvoitteet III	Toteutuneet riippumattomat tekijät IV	Toteutunut ylimääräinen likviditeetti V = I+II-III-IV
Ma 20.1.2014	493,4	233,8	103,6	484,3	139,4
Ti 21.2.2014	493,4	233,8	103,6	498,3	125,3
Ke 22.1.2014	540,9	233,8	103,6	499,9	171,2
To 23.1.2014	540,9	233,8	103,6	509,9	161,2
Pe 24.1.2014	540,9	233,5	103,6	502,7	168,1
La 25.1.2014	540,9	233,5	103,6	502,7	168,1
Su 26.1.2014	540,9	233,5	103,6	502,7	168,1
Ma 27.1.2014	540,9	233,5	103,6	500,8	170,1
Ti 28.1.2014	540,9	233,5	103,6	497,1	173,7
Ke 29.1.2014	537,4	233,0	103,6	502,0	164,9
To 30.1.2014	540,5	233,0	103,6	511,9	157,9
Pe 31.1.2014	540,5	233,0	103,6	500,3	169,6
La 1.2.2014	540,5	233,0	103,6	500,3	169,6
Su 2.2.2014	540,5	233,0	103,6	500,3	169,6
Ma 3.2.2014	540,5	231,3	103,6	482,3	185,9
Ti 4.2.2014	540,5	231,3	103,6	480,8	187,4

Lähde: EKP.

13 Käänteisoperaatioihin sisältyvät rahoitusoperaatiot sekä likviditeettiä lisäävät ja vähentävät hienosäätöoperaatiot. Niiden muutokset ovat tiedossa päivää ennen, paitsi jos jonkin operaation likviditeetin jako ja maksut suoritetaan samana päivänä.

Päivittäistä likviditeettitilannetta koskevat arviot esimerkkijaksolla (jatkoa)

(mrd. euroa)

Päivä (2014)	Valtion talletusten kuukausikehitystä ei otettu huomioon				Valtion talletusten kuukausikehitys otettu huomioon			
	Riippumattomien tekijöiden suuruutta koskeva ennuste VI	Odotettu muutos likviditeetin määrässä VII =IV _{t-1} -VI _{t-1} +I _{t-1}	Arvioitu likviditeetin määrä VIII =V _{t-1} +VII _t	Virhe IX =VIII-V	Riippumattomat tekijät X	Odotettu muutos likviditeetin määrässä XI =IV _{t-1} -X _{t-1} +I _{t-1}	Arvioitu likviditeetin määrä XII =V _{t-1} +XI _t	Virhe XIII =XII-V
Ma 20.1.2014								
Ti 21.1.2014	501,4	-17,1	122,3	-3,1	499,7	-15,4	124,0	-1,4
Ke 22.1.2014	501,4	44,4	169,7	-1,5	500,4	45,4	170,7	-0,5
To 23.1.2014	501,4	-1,5	169,7	8,5	501,4	-1,5	169,7	8,5
Pe 24.1.2014	501,4	8,5	169,7	1,6	502,0	7,9	169,1	1,0
La 25.1.2014	501,4	1,3	169,5	1,3	502,0	0,7	168,9	0,7
Su 26.1.2014	501,4	1,3	169,5	1,3	502,0	0,7	168,9	0,7
Ma 27.1.2014	501,4	1,3	169,5	-0,6	502,2	0,5	168,7	-1,4
Ti 28.1.2014	492,2	8,6	178,7	4,9	497,0	3,8	173,9	0,1
Ke 29.1.2014	492,2	1,5	175,2	10,3	497,2	-3,5	170,2	5,3
To 30.1.2014	492,2	12,8	177,7	19,7	497,3	7,7	172,6	14,6
Pe 31.1.2014	492,2	19,7	177,7	8,1	497,4	14,5	172,5	2,9
La 1.2.2014	492,2	8,1	177,7	8,1	497,4	2,9	172,5	2,9
Su 2.2.2014	492,2	8,1	177,7	8,1	497,4	2,9	172,5	2,9
Ma 3.2.2014	492,2	8,1	177,7	-8,2	480,0	20,3	189,9	4,0
Ti 4.2.2014	492,2	-9,9	176,0	-11,4	474,0	8,3	194,2	6,8
	Absoluuttinen keskivirhe			6,5	Absoluuttinen keskivirhe			3,6

Lähde: EKP.

EKP lisäsi edelleen likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. EKP ilmoitti 5.6. lopettavansa erityisin ehdoin toteutetut rahoitusoperaatiot, joissa maturiteetti oli yhden pitäjän pituinen, sekä keskeyttävänsä viikoittaiset likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot, joita oli toteutettu arvopaperiohjelman välityksellä jaetun likviditeetin neutralisoimiseksi (ks. myös kehikko 4).

Kuudennen pitäjän alun (eli 11.6.) ja syyskuun 3. päivän väliselle jaksolle oli ominaista ylimääräisen likviditeetin lisääntyminen. Viikoittaisten likviditeettiä vähentävien hienosäätöoperaatioiden keskeyttämisestä johtunutta avoinna olevien avomarkkinaoperaatioiden määrän kasvua ei täysin korvannut se, että eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin (eli keskipitkiin ja pitempiäaikaisiin rahoitusoperaatioihin) turvaututtiin vähemmän, kolmen vuoden pitempiäaikaisissa saadun likviditeetin takaisinmaksu eikä suorien arvopaperisijoitusten erääntyminen. Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus pysyi suurin piirtein ennallaan edellisiin kolmeen pitäjään verrattuna, mutta tekijöiden volatilitteetti oli hieman vähäisempää. Ylimääräinen likviditeetti heilahteli 101,5 miljardin ja 166,8 miljardin euron välillä ja oli keskimäärin 131,9 miljardia euroa tarkastelujakson aikana oltaen 117,9 miljardia euroa kolmen edellisen pitäjän aikana. Ylimääräisen likviditeetin määrä oli 118,2 miljardia euroa 3.9. Talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin 24,4 miljardin euron verran, kun taas varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli sekkitileillä keskimäärin 107,7 miljardin euron arvosta ja maksuvalmiusluottoa käytettiin keskimäärin 0,2 miljardin euron verran. Vastapuolet ovat maksaneet tähän mennessä vapaaehtoisesti takaisin 658,2 miljardia euroa 1 018,7 miljardista eurosta, jotka saatiin kahdesta kolmen vuoden pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta.

Kehikko 4.**LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 14.5.2014–12.8.2014**

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita 10.6.2014, 8.7.2014 ja 12.8.2014 päättyneillä vuoden 2014 viidennellä, kuudennella ja seitsemännellä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla.

EKP laski 5.6.2014 perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,15 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 11.6.2014. Samalla EKP laski maksuvalmiusluoton korkoa 0,35 prosenttiyksikköä 0,40 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä –0,10 prosenttiin. Molemmat koronlaskut tulivat voimaan kuudennen pitoajanjakson alusta (11.6.2014) alkaen. Lisäksi EKP päätti lopettaa toistaiseksi viikoittaiset likviditeettiä vähentävät hienosäättöoperaatiot, joilla on neutraloitu arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman likviditeettivaikutukset, ja viimeisen tähän ohjelmaan liittyvän neutralointioperaation maksut suoritettiin 11.6.

Perusrahoitusoperaatiot toteutettiin tänä aikana edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Samaa menettelyä käytettiin edelleen myös poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso). Näiden operaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden voimassa olevaa korkoa. EKP ilmoitti 5.6.2014 poikkeavalla maturiteetilla toteutettavien rahoitusoperaatioiden (maturiteettina yksi pitoajanjakso) lopettamisesta seitsemännestä pitoajanjaksosta alkaen, eli operaatio, jonka maksut suoritettiin 11.6. ja joka erääntyi 8.7., oli viimeinen poikkeavalla maturiteetilla toteutettu operaatio.

Myös kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana yhteensä keskimäärin 612,9 miljardia euroa eli 24,7 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneen tarkastelujakson (12.2.–13.5.2014) päivittäinen keskiarvo.¹ Riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi merkittävästi eli 23,5 miljardilla eurolla keskimäärin 508,3 miljardiin euroon, kun taas varantovelvoitteet kasvoivat vain hieman eli 1,2 miljardilla eurolla keskimäärin 104,5 miljardiin euroon (ks. taulukko).

Riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen muutos johtui useiden yksittäisten erien muutosten yhteisvaikutuksesta. Likviditeettiä lisäävistä tekijöistä euromääräiset nettosaamiset kasvoivat 30,3 miljardilla eurolla keskimäärin 508,2 miljardiin euroon, sen jälkeen kun ne olivat edellisenä tarkastelujaksona kasvaneet 31 miljardilla eurolla. Tämä johtui muun muassa siitä, että ulkomaisten virallisten laitosten euromääräiset talletukset eurojärjestelmässä olivat vähentyneet. Maksuvalmiusjärjestelmän negatiivisen talletuskoron käyttöönoton myötä osa ulkomaisista laitoksista on edelleen vähentänyt käteistalletuksiaan eurojärjestelmän keskuspankeissa välttääkseen negatiiviseen korkoon liittyvät kulut.

¹ Kaikki vertailut on tehty suhteessa edelliseen tarkastelujaksoon, ellei toisin mainita.

Likviditeettiä vähentävistä tekijöistä liikkeessä olevien setelien määrä kasvoi 19,5 miljardilla eurolla keskimäärin 959,6 miljardiin euroon, mikä johtui setelien kysynnän tavanomaisesta kausiluontoisesta kehityksestä kesän aikana. Myös valtioiden talletukset kasvoivat 22,1 miljardilla eurolla keskimäärin 103,7 miljardiin euroon. Koska negatiivisen talletuskoron käyttöönotto vaikutti myös valtioiden talletuksiin eurojärjestelmässä, kansalliset valtiokonttorit pyrkivät lisääntyvässä määrin sijoittamaan ylimääräisen likviditeettinsä markkinoille positiivisella nimelliskorolla, mutta eivät aina saavuttaneet tätä tavoitetta.

Riippumattomien tekijöiden vaihtelu lisääntyi entisestään. Perusrahoitusoperaatioiden ilmoittamisen yhteydessä julkistetut viikoittaiset arviot vaihtelivat 451,7 miljardista eurosta 532,1 miljardiin euroon verrattuna edellisen tarkastelujakson vaihteluun 448,3 miljardista eurosta 522,3 miljardiin euroon. Tämä volatilitteetti johtui lähinnä muiden riippumattomien tekijöiden ja valtioiden talletusten vaihteluista. Valtioiden talletusten verotussykleistä johtuvan tavanomaisen vaihtelun lisäksi syinä olivat valtiokonttoreiden edellä mainitut pyrkimykset ja eurojärjestelmän varantohenhoitopalvelujen asiakkaiden tavoitteet lisätä sijoituksiaan markkinoilla.

Riippumattomien tekijöiden viikoittaisten ennusteiden keskimääräinen absoluuttinen ennustevirhe oli 6,7 miljardia euroa, ja se vaihteli –19,3 miljardista eurosta 5,2 miljardiin euroon, mikä on enemmän kuin edellisen tarkastelujakson 3,2 miljardin euron suuruinen keskiarvo. Tämän vaihtelun suurenemisen voidaan pääasiassa katsoa johtuvan valtioiden talletuksista, joissa oli 5,8 miljardin euron keskimääräinen absoluuttinen virhe, koska oli vaikea ennakoida valtiokonttoreiden sijoitustoimintaa tilanteessa, jossa lyhyet rahamarkkinakorot olivat usein negatiiviset. Myös muissa riippumattomissa tekijöissä oli 3,8 miljardin euron keskimääräinen absoluuttinen virhe.

Likviditeetin tarjonta

Kiinteäkorkoisina huutokauppoina toteutetuissa täyden jaon avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi kasvoi 30,2 miljardilla eurolla 739,7 miljardiin euroon, sen jälkeen kun volyyymi oli pienentynyt usean tarkastelujakson ajan. Tämä volyymin suureneminen johtui yhteisvaikutuksesta, joka syntyi, kun kolmen vuoden pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista hankittua likviditeettiä maksettiin takaisin, mitä osittain kompensoivat muiden likviditeettiä lisäävien huutokauppaoperaatioiden kasvu ja arvopaperiohjelmaan liittyvien viikoittaisten neutralointioperaatioiden lopettaminen toistaiseksi. Huutokaupoissa likviditeettiä jaettiin keskimäärin 531,1 miljardin euron arvosta, mikä merkitsi 48 miljardin euron lisäystä edelliseen tarkastelujaksoon verrattuna.

Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä kasvoi 11 miljardilla eurolla 121 miljardiin euroon, kun jotkin vastapuolet siirtyivät osittain perusrahoitusoperaatioihin korvatakseen kolmen vuoden pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista ja lopetetuista poikkeavalla maturiteetilla toteutetuista rahoitusoperaatioista (maturiteettina yksi pitoajanjakso) takaisinmaksettuja määriä. Viikoittain jaetun likviditeetin vaihtelu jatkui, ja määrä vaihteli heinäkuun 9. päivän 94 miljardin euron alimmasta tasosta kesäkuun 4. päivän 149,3 miljardin euron huippuun, kun pankit sopeuttivat kysyntäänsä likviditeetin ja rahamarkkinatilanteen kehitykseen. Perusrahoitusoperaatioiden koron lasku ja talletuskoron alentaminen yhdessä arvopaperiohjelmaan liittyvien neutralointioperaatioiden lopettamisen kanssa ovat saattaneet lisätä ylimääräisen likviditeetin määrää ja hillinneet rahamarkkinakorkojen volatilitteettiä, minkä seurauksena perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä on vakautunut kesäkuun puolivälistä lähtien (kuukauden lopun nousupiikkejä lukuun ottamatta).

Kolmen vuoden pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin liittyvät takaisinmaksut jatkuivat keskimäärin 6,3 miljardin euron viikkovauhdilla. Tarkastelujakson loppuun mennessä takaisinmaksut yhteensä oli-

vat nousseet 626,0 miljardiin euroon, mikä vastaa 63:a prosenttia koko lainatusta määrästä ja 120:tä prosenttia alkuperäisestä nettomääräisestä likviditeetin lisäyksestä. Viikoittaiset takaisinmaksut vaihtelivat edelleen, ja 21,5 miljardin euron huippu takaisinmaksuissa saavutettiin 23.7. Idiosynkraattiset vastapuolitekiäjät selittävät suurimman osan tästä viikoittaisesta vaihtelusta, vaikka keskimääräinen vauhti pysyi jokseenkin muuttumattomana edelliseen tarkastelujaksoon verrattuna.

Ennen päätöstä lopettaa toistaiseksi arvopaperimarkkinaohjelmaan liittyvät viikoittaiset neutralointioperaatiot kahdeksassa viimeisessä operaatioissa saadut tarjoukset olivat olleet pienempiä kuin määrä, joka oli tarkoitus neutraloida. Näissä tapahtumissa näkyivät erittäin lyhyisiin rahamarkkinakorkoihin kohdistuneet aiempaa suuremmat jännitteet, koska ylimääräinen likviditeetti oli vähentynyt. Tähän liittyi toisinaan korkojen nousu korkeammaksi kuin näiden operaatioiden maksimitarjouskorot.

Ylimääräinen likviditeetti

Ylimääräisen likviditeetin määrä kasvoi 5,5 miljardilla eurolla ja oli tarkastelujaksolla keskimäärin 126,8 miljardia euroa, kun se edellisenä tarkastelujaksolla oli ollut 121,3 miljardia euroa. Siten vuoden 2013 alusta lähtien nähty vakaa supistumistrendi taittui. Varantovelvoitteen ylittävät päivittäiset talletukset sekkitileillä kasvoivat 9,2 miljardilla eurolla keskimäärin 101,4 miljardiin euroon, kun taas talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö pieneni 4 miljardilla eurolla 25,5 miljardiin euroon. Ylimääräisen likviditeetin määrä väheni alimmilleen sitten vuoden 2012 alun ja oli 116,6 miljardia euroa vuoden 2014 viidennellä pitoajanjaksolla. EKP:n kesäkuun 2014 päätösten jälkeen ylimääräisen likviditeetin määrä lisääntyi uudelleen kuudennella ja seitsemännellä pitoajanjaksolla noin 130 miljardiin euroon. Määrä vaihteli melko voimakkaasti viidennellä pitoajanjaksolla lähinnä riippumattomien tekijöiden vaihtelun sekä perusrahoitusoperaatioissa ja arvopaperimarkkinaohjelmaan liittyvissä neutralointioperaatioissa jaetun likviditeetin määrän vaihteluiden takia. Tämä vaikutti osaltaan lyhyiden rahamarkkinakorkojen volatilitietin kasvuun. Ylimääräisen likviditeetin määrä on kuitenkin kuudennesta pitoajanjaksosta lähtien vakautunut vastauksena EKP:n toimiin, ja se on vaihdellut aiempaa vähemmän eli 166 miljardin euron (30.6.) ja 104 miljardin euron (23.7.) välillä ja siten pysynyt yli 100 miljardin euron.

Vastapuolet pitivät viidennellä pitoajanjaksolla edelleen noin 24 % ylimääräisestä likviditeetistään maksuvalmiusjärjestelmän talletuksina ja loput 76 % varantovelvoitteen ylittävinä talletuksina toisen, kolmannen ja neljännen pitoajanjakson aikana keskimäärin noudatetun tavan mukaisesti. Kuudennella ja seitsemännellä pitoajanjaksolla varantovelvoitteen ylittävinä talletuksina pidetyn ylimääräisen likviditeetin osuus kasvoi noin 82 prosenttiin. Koska myös varantovelvoitteen ylittäviin talletuksiin (eli varantovelvoitteen ylittäviin keskimääräisiin talletuksiin sekkitileillä) sovelletaan maksuvalmiusjärjestelmän negatiivista talletuskorkoa 5.6. ilmoitettujen päätösten mukaisesti, vastapuolten kannalta tulisi olla yhdenkäänä, missä muodossa ylimääräinen likviditeetti pidetään. Tässä yhteydessä jotkin tekniset ja toiminnalliset näkökohdat saattavat kuitenkin vaikuttaa siten, että varantovelvoitteen ylittävien talletusten pito on hieman tarkoituksenmukaisempaa kuin maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuuden käyttö, mikä selittää varantovelvoitteen ylittävien talletusten suuremman osuuden. Samalla osalle vastapuolista maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuus saattaa olla mieluisampi toiminnallisista tai sääntelyyn liittyvistä syistä. Kuudennella ja seitsemännellä pitoajanjaksolla tuli suurimmaksi osaksi päätökseen neljännellä ja viidennellä pitoajanjaksolla nähty kehitys, jossa ylimääräisen likviditeetin osuus maksuvalmiusjärjestelmän talletuksista kasvoi pitoajanjaksojen viimeisellä viikolla, kun yhä useammat vastapuolet olivat jo täyttäneet varantovelvoitteensa.

Korkokehitys

Eoniakorko oli viidennellä pitoajanjaksolla keskimäärin 0,24 % ennen 5.6. toteutettua perusrahoitusoperaatioiden koron laskua, kun se oli ollut 0,207 % kolmena edeltäneenä pitoajanjaksone. Se vaihteli kesäkuun 9. päivän alimmalta 0,053 prosentin tasoltaan toukokuun 27. päivän 0,469 prosentin huippuunsa, missä näkyivät ylimääräisen likviditeetin vaihtelut. Sen jälkeen kun perusrahoitusoperaatioiden, maksuvalmiusjärjestelmän talletusten ja maksuvalmiusluoton korkoja oli laskettu, eoniakorko vakautui suunnilleen 0,04 prosenttiin kuudennen ja seitsemännen pitoajanjakson aikana. Volatiliteetti oli hyvin vähäistä: kesä- ja heinäkuun lopun nousupiikkejä lukuun ottamatta eoniakorko pysyi suhteellisen kapeassa vaihteluvälissä ja vaihteli kesäkuun 11. päivän 0,06 prosentista elokuun 12. päivän 0,009 prosenttiin.

Eurojärjestelmän likviditeettitilanne

	14.5.–12.8.	12.2.–13.5.	Seitsemäs pitoajanjakso	Kuudes pitoajanjakso	Viides pitoajanjakso				
Velat – Likviditeettitarpeet (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Riippumattomat likviditeettitekijät	1 558,2	(+72,8)	1 485,4	1 560,2	(-1,3)	1 561,5	(+9,1)	1 552,4	(+26,9)
Liikkeessä olevat setelit	959,6	(+19,5)	940,1	967,6	(+9,5)	958,1	(+7,1)	951,0	(+3,1)
Valtioiden talletukset	103,7	(+22,1)	81,6	92,4	(-17,5)	110,0	(-1,6)	111,5	(+23,8)
Muut riippumattomat tekijät	494,9	(+31,2)	463,7	500,1	(+7)	493,4	(+3,5)	489,8	(+0)
Rahapoliittiset instrumentit									
Sekkitilit	205,9	(+10,4)	195,5	210,2	(-4)	214,3	(+22)	192,3	(+1)
Vähimmäisarvanelvoitteet	104,5	(+1,2)	103,3	105,0	(+0,6)	104,4	(+0,5)	103,9	(+0,7)
Talletusmahdollisuus	25,5	(-4)	29,5	24,6	(+0,8)	23,9	(-4,4)	28,3	(-1,4)
Likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot	47,1	(-119,5)	166,6	0,0	(-27,2)	27,2	(-98,8)	126,0	(-26,5)
Saamiset – Likviditeetin tarjonta (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Riippumattomat likviditeettitekijät	1 050,2	(+49,2)	1 001,0	1 071,5	(+25,4)	1 046,2	(+18,7)	1 027,4	(+1,9)
Valuuttamääräiset nettosaamiset	541,9	(+18,9)	523,0	547,6	(+7,6)	540,0	(+3,2)	536,8	(+0,4)
Euromääräiset nettosaamiset	508,2	(+30,3)	478,0	523,9	(+17,8)	506,2	(+15,5)	490,7	(+1,5)
Rahapoliittiset instrumentit									
Avomarkkinaoperaatiot	739,7	(+30,2)	709,5	723,6	(-30,2)	753,8	(+7,9)	745,9	(+28)
Perusrahoitusoperaatiot	121,0	(+11)	109,9	106,6	(-5,1)	111,7	(-36,4)	148,1	(+20,1)
Poikkeavamaturiteettiset rahoitusoperaatiot	13,0	(-2,1)	15,1	0,0	(-10)	10,0	(-22,4)	32,3	(+4,3)
Kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (LTRO)	33,4	(+5,1)	28,3	32,1	(-3)	35,2	(+1,9)	33,3	(+7,6)
Kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (LTRO)	410,8	(-85,6)	496,5	382,6	(-32,3)	414,9	(-27,3)	442,2	(-23,7)
Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (TLTRO)	0,0	(+0)	0,0	0,0	(+0)	0,0	(+0)	0,0	(+0)
Huutokauppojen nettolikviditeettivaikutus	531,1	(+48)	483,2	521,3	(-23,3)	544,6	(+14,6)	530,0	(+34,7)
Suorat arvopaperimistukset	208,6	(-17,6)	226,3	202,3	(-6,9)	209,2	(-6,7)	215,9	(-6,8)
Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	35,0	(-3,2)	38,2	33,4	(-1,7)	35,1	(-1,9)	37,0	(-0,8)
Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma 2	14,1	(-0,5)	14,6	13,9	(-0,2)	14,2	(-0,1)	14,3	(-0,1)
Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma	159,5	(-13,9)	173,4	154,9	(-5)	159,9	(-4,7)	164,6	(-5,9)
Maksuvalmiusluotto	0,2	(-0,2)	0,4	0,3	(+0,1)	0,1	(+0,1)	0,1	(-0,1)
Muut likviditeettiin perustuvat tiedot (keskiarvoja; mrd. euroa)									
Likviditeettitarpeet yhteensä	612,9	(+24,7)	588,1	593,9	(-26,2)	620,1	(-9,2)	629,3	(+28,6)
Riippumattomat tekijät	508,3	(+23,5)	484,8	488,9	(-26,8)	515,7	(-9,7)	525,4	(+28,2)
Ylimääräinen likviditeetti	126,8	(+5,5)	121,3	129,6	(-3,9)	133,5	(+17)	116,6	(-0,7)
Kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden takaisinmaksut	85,2	(+2,6)	82,6	35,4	(+3,9)	31,5	(+13,2)	18,3	(-13,7)
Korkokehitys (prosentteina)									
Perusrahoitusoperaatiot	0,18	(-0,07)	0,25	0,15	(+0)	0,15	(-0,1)	0,25	(+0)
Maksuvalmiusluotto	0,52	(-0,23)	0,75	0,40	(+0)	0,40	(-0,35)	0,75	(+0)
Talletusmahdollisuus	-0,07	(-0,07)	0,00	-0,10	(+0)	-0,10	(-0,1)	0,00	(+0)
Eoniakorko keskimäärin	0,108	(-0,099)	0,207	0,043	(+0,003)	0,040	(-0,2)	0,240	(+0)

Lähde: EKP.

Huom. Koska kaikki tämän taulukon luvut ovat pyöristettyjä, muutoksena edelliseen tarkastelujaksoon ilmoitettu luku ei aina ole näiden kahden tarkastelujakson pyöristettyjen lukujen erotus (poikkeama 0,1 miljardia euroa).

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

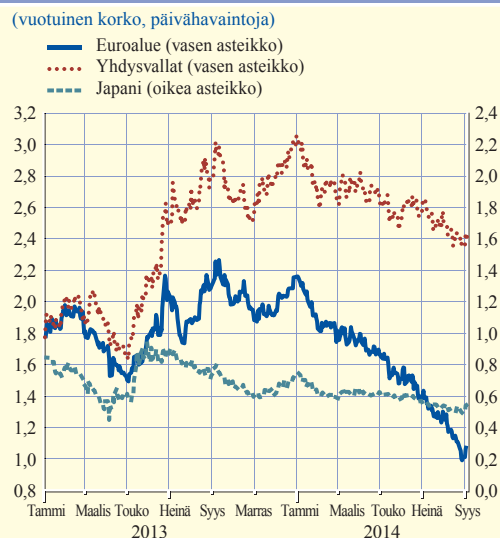
Valtion joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella ja Yhdysvalloissa toukokuun lopusta syyskuun alkuun 2014. Joukkolainojen tuottojen laaja supistuminen maailmanmarkkinoilla näytti johtuvan geopolitiittisen epävarmuuden lisääntymisestä tarkastelujakson aikana, vaikka julkaistut taloudelliset tiedot olivat hieman toisistaan poikkeavia näillä kahdella talousalueella. Lisäksi euroalueella valtion joukkolainojen pienemmät tuotot johtuivat kesäkuussa julkistettujen rahapoliittisten toimenpiteiden vaikutuksesta ja hieman ristiriitaisista taloustiedoista, kun supistuminen nopeutui tarkastelujakson jälkipuoliskolla. Valtion joukkolainojen tuottoerot pienenevät euroalueella, kun joukkolainamarkkinoiden epävarmuus oli vähäistä. Pitkän ajan inflaatio-odotuksia kuvaavat taloudelliset indikaattorit heikkenivät euroalueella tarkastelujakson aikana mutta pysyivät hintavakauden määritelmän mukaisina.

AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella toukokuun 2014 lopusta syyskuun 3. päivään noin 0,45 prosenttiyksikköä 1,1 prosenttiin (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät saman ajanjakson aikana huomattavasti vähemmän, noin 0,10 prosenttiyksikköä 2,4 prosenttiin, kun taas Japanissa ne supistuivat myös hieman eli noin 0,05 prosenttiyksikköä 0,5 prosenttiin. Euroalueella koko korkojen aikarakenteesta johdettu käyrä siirtyi alaspäin, kun myös AAA-luokituksen saaneiden valtion kahden vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat 0,10 prosenttiyksikköä ja viiden vuoden lainojen tuotot 0,25 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana. Tämän seurauksena 10 vuoden ja kahden vuoden joukkolainojen tuottojen välisenä erona mitattu korkojen aikarakenteen jyrkkyys pieneni noin 0,30 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana.

Pitkien joukkolainojen tuotot pysyivät tarkastelujakson aikana jonkin verran volatiileina Atlantin molemmin puolin, kun syntyi huoli geopolitiittisistä riskeistä Ukrainan ja Irakin poliittisten kriisien yhteydessä. Tarkastelujakson alussa AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot pysyivät euroalueella suurin piirtein ennallaan eli samalla tasolla kuin keväällä keskimäärin. Kesäkuun lopusta tuotot kuitenkin pienenevät euroalueella lähinnä sen vuoksi, että geopolitiittinen epävarmuus tiivistyi ja taloustiedot tuottivat jonkinlaisen pettymyksen, erityisesti heikkojen inflaatiolukujen julkistaminen, talouden luottamuksen heikkeneminen ja taloudellisen toimeliaisuuden hidastuminen joissain euroalueen maissa ja alueella kaiken kaikkiaan vuoden toisella neljänneksellä.

Myös Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat, josin vähemmän selvästi kuin euroalueella. Vakaa inflaatio näytti vankkojen työmarkkinoita ja kasvua koskevien tietojen julkistuksista huolimatta osaltaan vakauttavan markkinoiden odotuksia Yhdysvaltain keskuspankin joukkolainasto-
jen käynnissä olevan supistumisen vauhdista, mikä vaimensi Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottojen suurenemispainetta. Yhdysvaltain avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) 30.7. antama ilmoitus siitä, että se supistaisi edelleen kiinteistövakuudellisten arvopaperien ostojaan 10 miljardiin Yhdysvaltain dollariin (USD) ja valtion takaamien arvopaperien ostojaan 15 miljardiin USD:iin, ei aiheuttanut merkittävää muutosta Yhdysvaltain tuotoissa.

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.
Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin nykyisin sisältyvät Itävaltan, Suomen, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä heilahteli tarkastelujakson aikana lyhyen maturiteetin joukkolainojen hintaoptioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna jonkin verran euroalueella, hälväni suurimman osan ajanjaksoa ennen kuin lisääntyi jälleen elokuussa (kuvio 22). Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti oli kuitenkin kaiken kaikkiaan toukokuun lopun tason alapuolella syyskuun alkuun mennessä ja oli noin 4,6 % sekä Yhdysvalloissa että euroalueella.

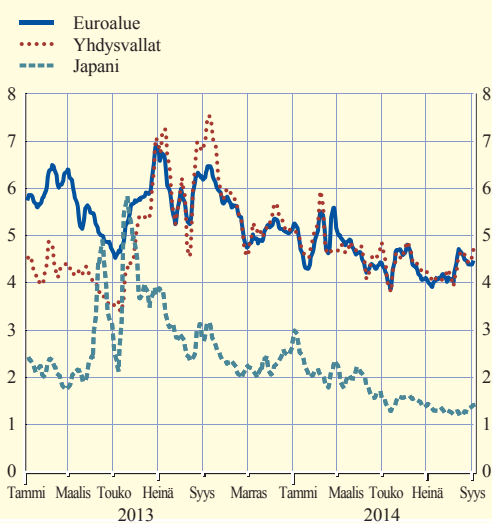
Kun joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti oli verrattain vähäistä, valtion joukkolainamarkkinoiden jännitteet pysyivät kaiken kaikkiaan vaimeina euroalueella. Jotkin tilapäiset suuremmat heilahtelujaksot johtuivat lähinnä geopolitiittisten tekijöiden kehityksestä ja joissain tapauksissa tietyn maan tapahtumista. Kesäkuun lopusta euroalueen AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuotot pienenevät kaikilla valtion joukkolainojen markkinoilla euroalueella, ja syyskuun alkuun mennessä pitkien joukkolainojen tuotot olivat euroalueen maissa 0,35–0,80 prosenttiyksikköä pienemmät kuin toukokuun lopussa. Saman ajanjakson aikana myös pitkien joukkolainojen tuottoerot yön yli -indeksiswapkorkoihin (overnight indexed swap, OIS) nähden supistuivat useimmissa maissa 0,05–0,35 prosenttiyksikköä. Erojen supistuminen sopii yhteen sen kanssa, että kansainvälisten sijoittajien mielenkiinto on säilynyt, mikä näkyy siinä, että valtion joukkolainamissiot ovat olleet menestyksellisiä useissa maissa, joita kriisi aiemmin heikensi merkittävästi, ja positiivisissa luottoluokitusuutisissa.

Euroalueen joukkolainojen reaalityttöjä mitataan valtion inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotoilla.¹ Ne supistuivat lähes koko tarkastelujakson ajan samaa tahtia kuin pitkät nimelliskorot aleni-

1 Euroalueen valtioiden inflaatioidonnaisten joukkolainojen reaalityttö lasketaan Ranskan ja Saksan valtion inflaatioidonnaisten joukkolainoille maksettavana BKT-painotettuna keskituottona. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikosta, jonka otsikkona on "Reaalityttöjen ja tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin arviointi valtionvelkakriisin voimistuttua".

Kuvio 22. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja)

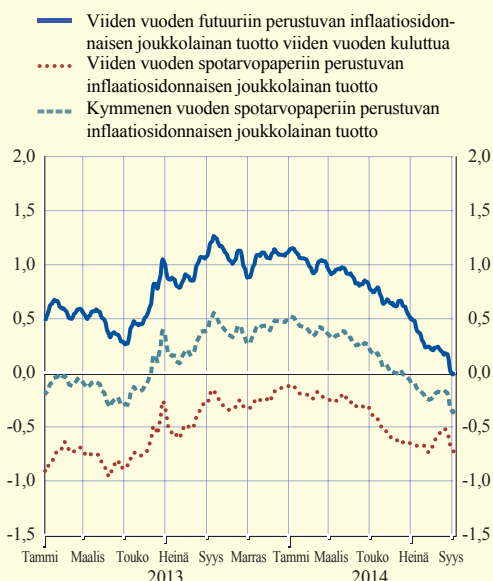


Lähde: Bloomberg.

Huom. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti mittaa Saksan ja Yhdysvaltain valtion kymmenen vuoden joukkolainojen hintoihin liittyvää lyhyen aikavälin (enintään kolmen kuukauden) vaihtelua. Se perustuu vastaavien optiosopimusten markkina-arvoihin. Bloomberg käyttää sellaisten lähinnä olevana kuukautena erääntyviin futuureihin perustuvien sekä myynti- että osto-optioiden implisiittistä volatilitteettiä, joiden toteutushinta on lähinnä markkinahintaa.

Kuvio 23. Nollakorkoisten inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalikorot on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaalkorkojen BKT-painotettuna keskiarvona.

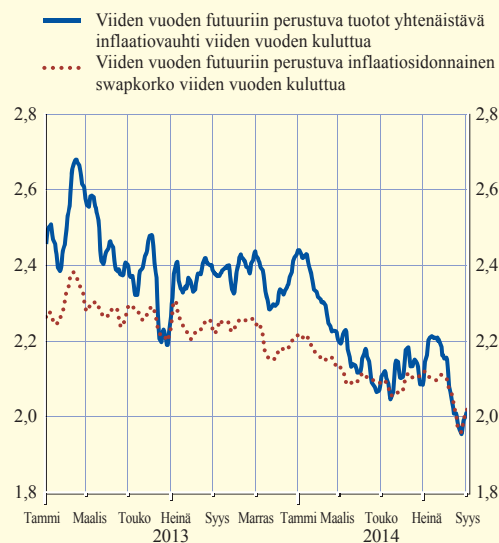
vat. Elokuun alusta reaalituotot kuitenkin hypähtivät tilapäisesti (ks. kuvio 23), ja nousu oli suurempi lyhyemmissä maturiteeteissa. Viiden vuoden joukkolainojen reaalituotot pienenivät 0,10 prosenttiyksikköä noin -0,7 prosenttiin toukokuun lopusta syyskuun alkuun, kun taas 10 vuoden joukkolainojen reaalituotot supistuivat 0,30 prosenttiyksikköä noin -0,3 prosenttiin. Koska viiden ja 10 vuoden joukkolainojen reaalituotot muuttuivat, pitkäaikaiseen futuuriin perustuva reaalkorko aleni euroalueella 0,50 prosenttiyksikköä hieman yli 0,1 prosenttiin tarkastelujakson lopussa.

Rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit heikkenivät euroalueella toukokuun lopusta. Inflaatioidonnoisiin joukkolainoihin perustuva implisiittinen 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti heikkeni noin 0,15 prosenttiyksikköä 1,5 prosenttiin ja viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti 0,10 prosenttiyksikköä noin 1,0 prosenttiin. Siten myös viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua hidastui noin 0,10 prosenttiyksikköä toukokuun lopusta syyskuun 3. päivään, jolloin se oli 2,0 % (ks. kuvio 24). Inflaatioidonnoisista swapsopimuksista johdetut hieman vähemmän volatiilit pitkäaikaisiin futuureihin perustuvat tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit hidastuivat niin ikään tarkastelujakson aikana merkittävästi eli noin 0,10 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin syyskuun alussa. Ne pysyivät näistä joukkolainaja swap-perusteisten inflaatio-odotusten indikaattoreiden pienenemisestä erityisesti tarkastelujakson loppupuolella huolimatta kaiken kaikkiaan noin 2 prosentin tasolla.²

2 Ks. pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkurointia koskeva yksityiskohtaisempi tarkastelu marraskuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkelissa, jonka otsikkona on ”Assessing the anchoring of longer-term inflation expectations”

Kuvio 24. Nollakorkoisiin futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ja inflaatioidonnoinen swapkorko euroalueella

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

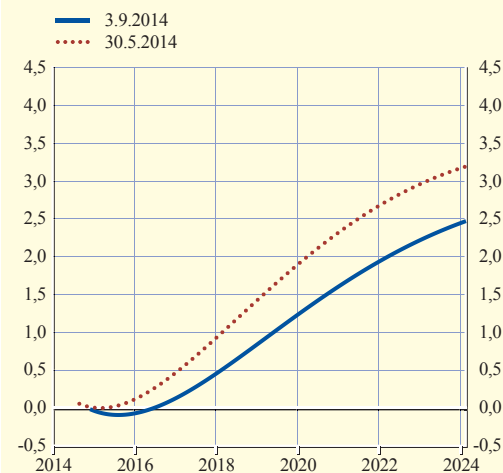


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on laskettu Ranskan ja Saksan erikseen estimoitujen tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien BKT-painotettuna keskiarvona.

Kuvio 25. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi alaspäin noin 0,07–0,65 prosenttiyksikköä toukokuun lopusta syyskuun 3. päivään (ks. kuvio 25). Lyhyet korot laskivat lähes nollan tasolle, kun ohjauskorot olivat ennätysellisen matalia EKP:n neuvoston kesäkuussa 2014 tekemien päätösten jälkeen. Korot alenivat kuitenkin vahvemmin lyhyemmissä maturiteeteissa, sillä 10 vuoden yön yli -korot alenivat noin 2,6 prosenttiin.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuotot pienenivät euroalueella tarkastelujakson aikana samalla kun valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat. Muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahoituslaitosten osalta yritysten joukkolainojen tuotot supistuivat 0,25–0,45 prosenttiyksikköä eri luottoluokituksissa, ja supistuminen oli vahvempaa korkeimmissa luokituksissa. Yritysten joukkolainojen tuottoerot (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin) pienenivät yleisesti 0,10–0,20 prosenttiyksikköä AAA- ja AA-luokituksen saaneiden liikkeeseenlaskijoiden osalta ja pysyivät suurin piirtein ennallaan alemman luokituksen saaneiden osalta. Sitä vastoin liikkeeseenlaskijoina olleiden rahoituslaitosten tuottoerot pysyivät ennallaan tai suurenivat hieman eri luottoluokituksissa lähinnä sen vuoksi, että tietyistä rahoitusalan yrityksistä saatiin kielteisiä uutisia. Yritysten joukkolainojen tuottoerot pysyivät kuitenkin kaiken kaikkiaan pieninä verrattuna vuoden 2013 alkuun, jolloin ne olivat suurimmillaan useimpien luottoluokitusten osalta.

2.5 OSAKEMARKKINAT

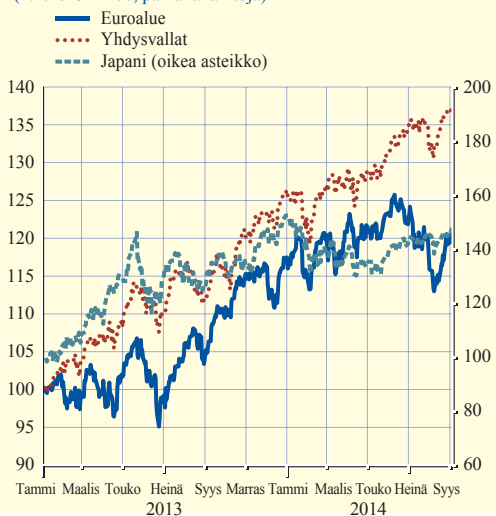
Toukokuun lopun ja syyskuun 2014 alun välisenä aikana osakkeiden hinnat vaihtelivat voimakkaasti geopoliittisten jännitteiden ja eri talousalueilla julkistettujen epäyhtenäisten talouslukujen myötä. Euroalueen osakemarkkinat laskivat yleisesti tarkastelujaksolla, vaikka ne elpyivätkin heinäkuun loppupuolelta lähtien vahvojen tulosodotusten tukemina. Sitä vastoin Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat ovat viime viikkojen nousun myötä kohentuneet merkittävästi koko tarkastelujaksolla, kun ne ovat saaneet pontta positiivisista työmarkkina- ja kasvuluvuista sekä odotuksista, että Yhdysvaltain keskuspankki toteuttaisi rahoitusvarojen oston vähentämisen vähittäin.

Tarkastelujakson aikana osakkeiden hinnat vaihtelivat merkittävästi Atlantin molemmin puolin. Laskujen ja nousujen jyrkkyys kuitenkin vaihteli alueittain, ja myös tarkastelujakson kurssikehityksessä oli huomattava ero (ks. kuvio 26). Euroalueella laaja Dow Jones Euro Stoxx -indeksi laski noin 2 % toukokuun lopusta syyskuun 3. päivään. Sitä vastoin Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi noin 4 %. Japanissa osakkeiden hinnat nousivat Nikkei 225-indeksillä mitattuna samana aikana 7 %.

Tarkastelujakson aikana euroalueen osakemarkkinoiden kehitys jakaantui kahteen hyvin erilaiseen vaiheeseen. Kesäkuun alusta lähtien osakkeiden hinnat laskivat pitkän aikaa, kun talouden kehityksestä saatiin epäyhtenäisiä tietoja ja geo-

Kuvio 26. Osakeindeksit

(1.1.2013 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Thomson Reuters.

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

Taulukko 6. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina, ajanjakson lopun tietoja)

	Euro Stoxx	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	9,6	6,7	16,3	6,7	24,0	5,6	15,0	5,3	4,5	6,3
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
II/2013	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
III/2013	11,3	6,8	9,6	8,9	12,0	16,7	-3,7	14,5	13,3	19,1	11,1
IV/2013	-10,2	-6,4	-8,8	-8,1	-10,7	-14,3	3,9	-12,7	-11,7	-16,0	-10,0
I/2014	2,9	-1,2	2,1	1,9	5,1	5,0	-1,4	1,9	-0,8	3,0	13,4
II/2014	0,9	3,6	-2,0	2,6	9,1	-3,6	2,8	-0,9	-1,5	6,7	4,6
Heinäkuu 2014	-2,7	-1,0	-5,5	-2,7	0,4	-5,5	3,7	-6,1	0,6	2,3	2,4
Elokuu 2014	-1,6	-1,9	-1,4	-2,8	-2,9	-3,3	7,2	-4,6	6,0	-2,5	4,2
30.5.–3.9.2014	-2,9	-4,4	-2,8	-4,9	-3,0	-2,9	6,6	-5,6	3,6	-5,1	0,1

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

poliittiset jännitteet kytivät Ukrainassa ja Irakissa. Jännitteiden kiristyminen ja heinäkuun alussa julkistetut odotettua heikommat inflaatioluvut myötävaikuttivat osakemarkkinoiden laskun kiihtymiseen heinäkuussa ja elokuun alussa. Tämän jälkeen geopoliittiset jännitteet helpottivat hieman ja vaikka talouden kehityksestä saatiin joitakin odotettua heikompia tietoja – erityisesti eräiden maiden ja koko euroalueen talouskasvusta vuoden 2014 toisella neljänneksellä – osakkeiden hinnat euroalueella nousivat voimakkaasti. Kaiken kaikkiaan kuitenkin syyskuun 3. päivään mennessä osakemarkkinoiden nousu riitti kompensoimaan tarkastelujakson alkupuolen laskun vaikutusta ainoastaan osittain.

Yleisindeksin laskua myötäillen osakkeiden hinnat laskivat useimmilla toimialoilla (ks. taulukko 6), ja lasku oli voimakkainta teollisuus- ja televiestintäsektoreilla. Sitä vastoin vain terveydenhuolto (+7,4 %) sekä teknologia ja yhdyskuntapalvelut onnistuivat toimialoina välttymään kurssilaskulta tarkastelujakson aikana. Rahoitusalan ja erityisesti pankkien osakekurssit näyttivät kestävästi negatiivisen uutisoinnin eräiden rahoituslaitosten vakavaraisuudesta tarkastelujakson aikana, ja ne tuntuivat saavan tukea Euroopan pankkiunionin perustamiseen liittyvästä pankkien taseiden arvioinnista. Toimialan kurssikehitys oli noin -1 % eli yleisindeksin kehityksen mukainen.

Tarkastelujakson alkupuolella osakkeiden hinnat Yhdysvalloissa näyttivät kestävästi geopoliittista epävarmuutta paremmin kuin euroalueella, ja jonkinasteisesta volatilitteetista huolimatta ne pysyivät jorjokseenkin muuttumattomina toukokuun lopun ja heinäkuun alun välisenä aikana. Geopoliittisten jännitteiden kiristyminen heinäkuun alusta lähtien kuitenkin johti osakekurssien laskuun, joka jatkui elokuun alkuun saakka. Osakekurssien toipuminen elokuussa ja syyskuun alussa sai tukea Yhdysvaltain keskuspankin arvopaperiostojen vähentämisen odotetusta vaimuudesta sekä Yhdysvaltain talouden vahvasta kasvusta ja työmarkkinatilastoista. Nousu oli sen verran voimakasta, että aikaisempi kurssilasku tasoittui ja osakkeiden hinnat nousivat lopulta tuntuvasti koko tarkastelujaksolla. Toimialoittain tarkastellen osakkeiden hinnat kehittyivät Yhdysvalloissa vastaavasti kuin euroalueella. Erityisesti terveydenhuolto- ja teknologia-alojen kurssikehitys oli yleisindeksiä voimakkaampaa, ja televiestintäalalla se oli kaikkein heikointa.

Japanissa osakkeiden hinnat nousivat kolmesta päätalusalueesta eniten, noin 7 %. Vuoden 2014 toisen neljänneksen negatiivisista kasvuluvuista huolimatta Japanin talouskasvun hiipumista pidettiin ilmeisesti tilapäisenä, mikä yhdessä markkinoilla odotetun keskuspankin elvyttävän rahapolitiikan jatkumisen kanssa vaikutti tukevan osakkeiden hintoja.

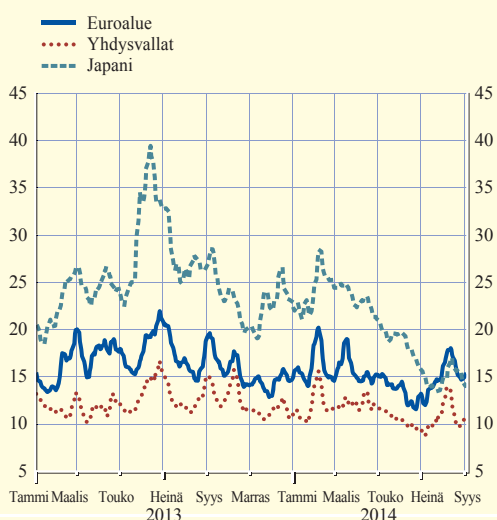
Globaalien osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna pysyi jokseenkin muuttumattomana tarkastelujaksolla kokonaisuutena, mutta se kuitenkin vaihteli keskeisellä tavalla kesän kuluessa (ks. kuvio 27). Erityisesti euroalueella ja Yhdysvalloissa implisiittinen volatiliteetti pysyi varsin vakaana suurimman osan kesäkuuta, nousi asteittain heinäkuussa geopolittisten jännitteiden kiristyessä, ja laski jälleen jakson loppua kohti. Sitä vastoin Japanin osakemarkkinoilla epävarmuus lisääntyi hieman myöhemmin heinäkuussa, mikä saattaa osaltaan selittää sen parempaa kurssikehitystä kahteen muuhun talusalueeseen verrattuna.

Kaiken kaikkiaan implisiittinen volatiliteetti pysyi syyskuun 3. päivään mennessä kuitenkin suhteellisen alhaisella tasolla eli euroalueella noin 15 prosentissa ja Yhdysvalloissa noin 10 prosentissa.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen rahoitusalan yritysten ja muiden yritysten käytettävissä olevat tulostiedot osoittavat, että 12 edellisen kuukauden toteutuneiden tulosten negatiivinen kasvuvauhti puolittui tarkastelujakson aikana toukokuun -6 prosentista elokuun 2014 noin -3 prosenttiin. Elokuussa markkinaosapuolet odottivat yritysten osakekohtaisten tulosten kasvavan 12 seuraavan kuukauden aikana 11 % ja pitkällä aikavälillä (5 vuotta) noin 13 % vuodessa (ks. kuvio 28).

Kuvio 27. Osakekurssien implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 28. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

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

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat hieman huhtikuusta heinäkuuhun 2014. Tähän oli syynä sekä markkinaehtoisen velkarahoituksen että pankkilainojen reaalikustannusten pieneneminen, joka oli suurempaa kuin osakerahoituksen reaalkustannusten suureneminen. Vuoden 2014 toisella neljänneksellä pankit lievensivät yritysluottojen myöntämiskriteereitä nettomääräisesti ensimmäistä kertaa vuoden 2007 toisen neljänneksen jälkeen. Yrityksille myönnetyn ulkoisen rahoituksen kokonaisvirran arvioidaan viime kuukausina voimistuneen, vaikka se on vielä jokseenkin heikko. Tilanteen parantumisen taustalla on sekä rahalaitosten myöntämien yrityslainojen nettolunastusten pieneneminen että yritysten velkapapereiden nettoemissioiden suureneminen.

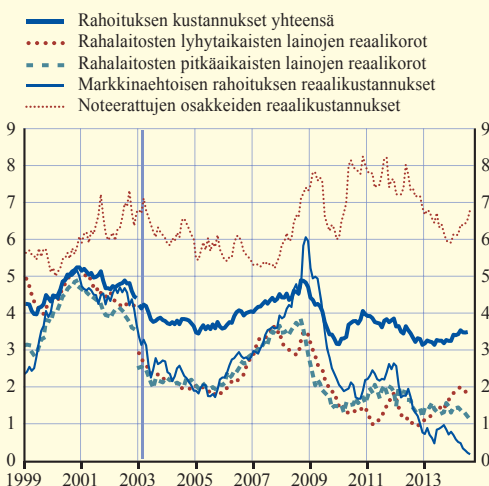
RAHOITUSOLOT

Huhti- ja heinäkuun 2014 välisenä aikana euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset pienivät hieman (-0,04 prosenttiyksikköä) ja olivat 3,5 % heinäkuussa 2014 (ks. kuvio 29). Reaalkustannukset lasketaan painottamalla erityyppisistä rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen määrien perusteella. Yleisindeksin kehityksen taustalla olivat osakerahoituksen reaalkustannusten kasvu 0,14 prosenttiyksiköllä ja markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannusten pieneneminen 0,27 prosenttiyksiköllä. Samalla tarkastelujaksolla pankkien reaaliset antolainauskorot laskivat yrityksille myönnettyissä lyhytaikaisissa lainoissa 0,14 prosenttiyksikköä ja pitkäaikaisissa lainoissa 0,19 prosenttiyksikköä. Elokuuhun 2014 mennessä saadut tiedot viittaavat siihen, että osakerahoituksen reaalkustannukset ovat suurentuneet entisestään ja markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannukset puolestaan supistuneet uudelle ennätystasolle sitten tammikuun 1999.

Ulkoisten rahoituslähteiden eri osien lähempi tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten myöntämien uusien pienten (enintään miljoonan euron) yrityslainojen nimelliskorot laskivat tuntuvasti huhtikuun ja heinäkuun 2014 välisenä aikana. Pitkäaikaisten pienlainojen korot (jotka on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi) laskivat hieman muita voimakkaammin, 0,22 prosenttiyksikköä huhtikuusta heinäkuuhun 2014. Uusissa suurissa (yli miljoonan euron) yrityslainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi, nimelliskorot laskivat 0,26 prosenttiyksikköä ja koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi sidotuissa suurissa yrityslainoissa 0,06 prosenttiyksikköä (ks. taulukko 7). Samalla tarkastelujaksolla pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot suurentivat 0,06 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi, ja pienivät 0,16 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi.

Kuvio 29. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaationa inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa niiden metodologisten muutosten vuoksi, joita EKP:n asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (asetuksen EKP/2001/18 muuttamiseksi) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 7. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä heinäkuuhun 2014 saakka ¹⁾		
	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	Kesä 2014	Heinä 2014	Huhti 2013	Huhti 2014	Kesä 2014
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,89	3,86	3,79	3,78	3,71	3,60	-31	-21	-11
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,73	3,76	3,79	3,79	3,59	3,60	-25	-19	1
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,29	3,26	3,27	3,29	3,11	3,05	-37	-22	-6
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,17	2,15	2,29	2,26	2,09	1,99	-21	-26	-10
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	2,93	3,06	2,96	2,98	2,71	2,91	-7	-6	20
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,22	0,23	0,29	0,31	0,21	0,21	0	-13	0
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	0,30	0,22	0,25	0,17	0,02	0,01	-3	-15	-1
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	1,51	1,42	1,58	1,21	0,87	0,80	-15	-33	-7

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Huom. Valtion joukkolainojen tuotot viittaavat euroalueen joukkolainojen tuottoihin, jotka perustuvat EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista (perustuvat Fitchin luokituksiin). Näihin sisältyvät nykyisin Itävallan, Suomen, Ranskan, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

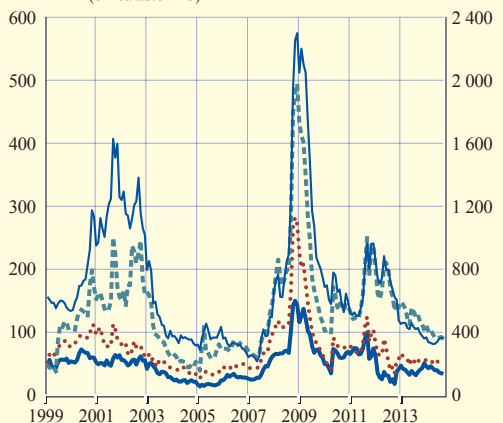
Valtion joukkolainojen tuottojen supistuminen oli omiaan suurentamaan pankkien antolainauskorokojen ja markkinakorkojen välistä eroa huhti- ja heinäkuun 2014 välisenä aikana. Esimerkiksi suurten antolainojen pitkien korkojen ero AAA-luokituksen saaneiden valtion seitsemän vuoden joukkolainojen tuottoihin suureni 1,84 prosenttiyksiköstä 2,11 prosenttiyksikköön huhti- ja heinäkuun välisenä aikana. Pienten antolainojen pitkien korkojen ero vastaaviin markkinakorkoihin suureni myös samalla jaksolla (+0,11 prosenttiyksikköä). Lyhyiden antolainauskorokojen ero kolmen kuukauden euriborkorkoon sen sijaan pieneni huhti- ja heinäkuun 2014 välisenä aikana rahamarkkinakorkojen laskettua aiempaa vähemmän. Varsinkin suurten antolainojen lyhyiden korkojen ero kolmen kuukauden rahamarkkinakorkoihin pieneni 0,13 prosenttiyksikköä. Pienissä lainoissa ero pieneni 0,06 prosenttiyksikköä.

Heinäkuussa 2014 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä kartoitettiin euroalueen yrityksille myönnettävien pankkilainojen tarjontaa ja kysyntää. Kyselyn tulokset vuoden 2014 toiselta neljännekseltä osoittavat, että yritysluottoja myönnettiin nettomääräisesti lievemmin kriteerein ensimmäistä kertaa vuoden 2007 toisen neljänneksen jälkeen (-3 % pankeista ilmoitti tiukentaneensa luottokriteerejä verrattuna edellisen neljänneksen 1 prosenttiin). Keskimääräisesti

Kuvio 30. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

— Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
 Euromääräiset lainat, A-yritysluokitus (vasen asteikko)
 - - - - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
 — Euromääräiset high yield -yrityslainat (oikea asteikko)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

tarkasteltuna luottokriteerien hienoiseen lieventämiseen vaikuttivat pankkien rahoituskustannusten ja taserajoitteiden sekä pankkien kokeman riskin pieneneminen. Pankkien käsitykset lainanottajista aiheutuvan luottoriskin selvästä pienenemisestä johtuivat pääasiassa siitä, että pankit arvioivat makrotalouden ja yritysten näkymien paranevan. Pankit arvelevatkin, että yritysluottojen myöntämiskriteerit ovat lieventyneet nettomääräisesti edelleen vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Lisätietoja tästä on elokuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the second quarter of 2014”.

Markkinarahoitustilanteen tarkastelu osoittaa, että yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuskehitys vaihteli yritysten joukkolainoihin sovellettavissa eri luottoluokitusluokissa. Tuottoerot pienenevät aavistuksen verran paremman luottoluokituksen saaneissa joukkolainoissa – kuten AA-luokituksen saaneissa yritysten joukkolainoissa – ja AAA-luokituksen saaneissa valtion joukkolainoissa, mutta huonomman luokituksen saaneissa (ns. korkeatuottoisissa) joukkolainoissa ne suurenevät 0,33 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 30). Keskitason luottoluokituksen saaneissa yritysten joukkolainoissa, kuten A-luokituksen joukkolainoissa, erot pysyivät tarkastelujaksolla ennallaan. Tuoreemmat tiedot markkinaehtoisesta rahoituksesta osoittavat, että huonomman luokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot suurenevät entisestään elokuussa 2014.

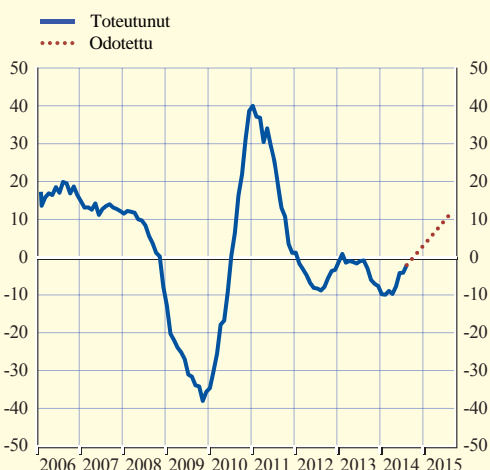
RAHOITUSVIRRAT

Euroalueen yritysten osakekohtaisten tulosten vuosimuutos oli vähemmän negatiivinen maaliskuun ja heinäkuuhun 2014 välisenä aikana. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tulosten vuotuinen muutosvauhti oli -2,2 % elokuussa 2014 eli parempi kuin huhtikuussa 2014, jolloin se oli ollut -9,7 % (ks. kuvio 31). Markkinatietolähteistä johdettujen indikaattorien perusteella markkinaosapuolet odottavat osakekohtaisten tulosten muutoksen palaavan positiiviselle uralle tämän vuoden neljänneksellä.

Yrityksille myönnetyn ulkoisen rahoituksen kokonaisvirran arvioidaan viime kuukausina voimistuneen sen oltua heikohkoa sitten vuoden 2013 neljännen neljänneksen, jolloin rahoitusvirta jäikin

Kuvio 31. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

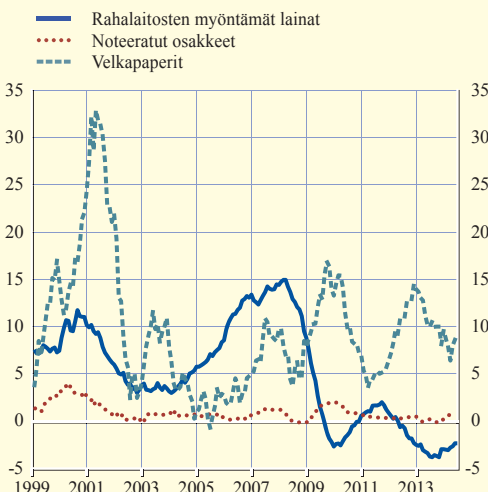
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 32. Yritysten ulkoinen rahoitus eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ennätyksellisen pieneksi. Tilanteen parantumisen taustalla on sekä rahalaitosten myöntämien yrityslainojen nettolunastusten pieneneminen että yritysten velkapapereiden nettoemissioiden suureneminen (ks. kuvio 32). Yritysten ulkoinen rahoitus on kuitenkin edelleen määrällisesti pientä. Taustalla ovat heikko taloustilanne, useiden maiden yritysten jatkuva tarve vähentää velan määrää taseissa, ennätyksellisen suuret kassavarat sekä eräät tekijät, jotka rajoittavat sitkeästi rahoituksen tarjontaa varsinkin pienille ja keskisuurille yrityksille (pk-yrityksille).

Rahalaitosten lainananto yrityksille (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) kasvoi vuositasona mitattuna -2,2 % vuoden 2014 toisen neljänneksen lopussa eli paremmin kuin edellisellä neljänneksellä, jolloin se oli ollut -3,1 %. Heinäkuussa 2014 vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan -2,2 prosentissa. Liikkeeseen laskettujen velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti suureni 8,6 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä edellisen neljänneksen 7,9 prosentista. Noteerattujen osakkeiden kasvuvauhti pysyi sen sijaan ennallaan eli vaimeana (ks. taulukko 8). Yritysten velkapapereiden nettoemissioiden vankkaa kasvuvauhtia tukevat sijoittajien suuri riskinottohalukkuus ja siitä aiheutuva yritysten joukkolainojen tuottojen heikkeneminen. Tämä kompensoi yleisesti ottaen edelleen yrityksille myönnettyjen pankkilainojen nettolunastusten kehitystä. Absoluuttisesti tarkasteluna velkaperien liikkeeseenlasku keskittyy kuitenkin edelleen muutamiin maihin, ja velkapaperimarkkinoille pääsevät useimmiten vain hyvän luottoluokituksen omaavat suuryritykset. Pk-yritykset ovat tyypillisesti liian pieniä kyetäkseen kattamaan kiinteät kustannukset, joita velkapaperien liikkeeseenlasku rahoitusmarkkinoilla aiheuttaa. Ne ovat siis huomattavasti riippuvaisempia pankkirahoituksesta kuin suuryritykset, ja siksi pankkien lainannon jatkuva supistuminen vaikuttaa niihin suhteettoman paljon.

Rahalaitosten lainananto yrityksille supistui vuoden 2014 toisella neljänneksellä voimakkaimmin keskipitkän ajan lainoissa eli lainoissa, joiden korot on sidottu yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi. Edelliseen vuosineljännekseen verrattuna supistumisvauhti väheni lyhytaikaisissa lainoissa (joiden korot on sidottu enintään vuodeksi) ja keskipitkän ajan lainoissa. Pitkäaikaisissa lai-

Taulukko 8. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II
Rahalaitosten lainat					
Enintään vuoden	-3,4	-3,6	-3,0	-3,1	-2,3
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-2,1	-3,1	-4,0	-4,9	-2,8
Yli 5 vuoden	-6,2	-5,6	-5,7	-5,1	-3,3
	-3,0	-3,2	-1,7	-1,6	-1,8
Liikkeeseen lasketut velkapaperit					
Lyhytaikaiset	10,2	10,0	8,1	7,9	8,6
Pitkäaikaiset, joista: 1)	-8,9	0,8	-9,2	-9,0	-11,1
Kiinteäkorkoiset	12,4	10,9	9,7	9,6	10,5
Vaihtuvakorkoiset	13,5	11,0	9,4	9,0	10,3
	4,9	11,0	12,2	14,0	12,0
Noteeratut osakkeet	0,2	0,1	0,2	0,6	0,6
Lisätieto 2)					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,0	0,7	0,7	0,8	-
Lainat yrityksille	0,2	-0,7	-1,5	-1,0	-
Vakuutustekninen vastuuvetka 3)	1,2	1,1	1,0	1,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämän taulukon tiedot (paitsi lisätiedot) perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Pieniä eroja rahoitustilinpidon tietoihin nähden saattaa ilmetä lähinnä arvostusmenetelmien erojen vuoksi. Rahalaitosten lainoja ei ole korjattu lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla.

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

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvetelan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

noissa (joiden korot on sidottu yli viideksi vuodeksi) se kuitenkin kasvoi hieman. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku on vuodesta 2007 suuntautunut pitemmän maturiteetin omaaviin instrumentteihin. Tämä kehitys jatkui kesäkuussa 2014, jolloin yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisen velkainstrumenttien osuus kasvoi 93 prosenttiin (84 % vuonna 2007).

Heinäkuussa 2014 tehty pankkien luotonantokysely osoittaa, että yrityslainojen nettokysyntä (eli lainankysynnän kasvusta ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemisestä ilmoittaneiden pankkien määrän välinen erotus) parani edelleen vuoden 2014 toisella neljänneksellä (4 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 2 prosentista). Yrityslainojen kysyntään vaikuttivat kyseisellä neljänneksellä myönteisesti lähinnä velkojen uudelleenjärjestelyyn sekä varastoihin ja käyttöpääomaan liittyvät rahoitustarpeet. Kyseisen neljänneksen aikana kiinteät investoinnit vaikuttivat aavistuksen positiivisesti kysynnän nettolisäykseen ensimmäistä kertaa vuoden 2011 toisen neljänneksen jälkeen (ks. kuvio 33). Euroalueen pankit arvioivat yrityslainojen kysynnän kasvaneen nettomääräisesti edelleen vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä.

Yritysten rahoitusylijäämä (nettoluotonanto) – eli ero yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) ja pääoman bruttomuodostuksen välillä suhteessa niiden tuottamaan bruttoarvonlisäykseen – suureni aavistuksen verran. Se oli 1,1 % vuoden 2014 toisella neljänneksellä (edellisellä vuosineljänneksellä 1,0 %; ks. kuvio 34). Tämä johtui bruttosäästöjen ja nettopääomansiirtojen hienoisesta suurenmisesta sekä aavistuksen pienemmästä pääoman bruttomuodostuksesta.

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosentiosuus)

- Kiinteät investoinnit (oikea asteikko)
- Varastot ja käyttöpääoma (oikea asteikko)
- Fuusiot, yrityskaupat ja yritysten rakenneuudistukset (oikea asteikko)
- Velkojen uudelleenjärjestelyt (oikea asteikko)
- Tulorahoitus (oikea asteikko)
- Yrityksille myönnettyt lainat (vasen asteikko)



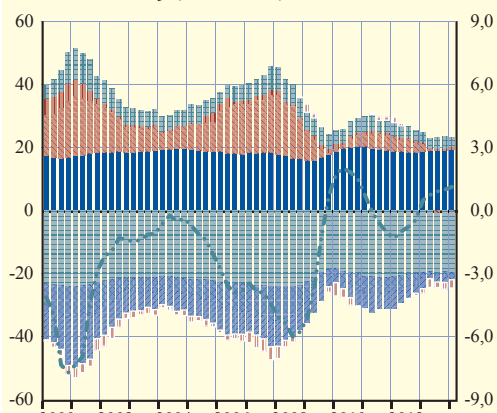
Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosentiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Oikean asteikon muuttujat ovat nettomääräisinä prosentiosuuksina.

Kuvio 34. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

- Bruttosäästäminen ja nettopääomansiirrot
- Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku
- Pääoman bruttomuodostus
- Osakkeiden nettohankinta
- Velkarahoitus
- Noteeraamattomien osakkeiden liikkeeseenlasku
- Muiden rahoitusvarojen kuin osakkeiden nettohankinta
- Muut
- Rahoitusvaje (oikea asteikko)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velkarahoitus käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut nettotuetut velat/saamiset ja korjaukset. Yrityksen sisäiset lainat on nettoitettu. Rahoitusvaje tarkoittaa nettoluotonantoasemaa, joka suunnilleen vastaa bruttosäästämisen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

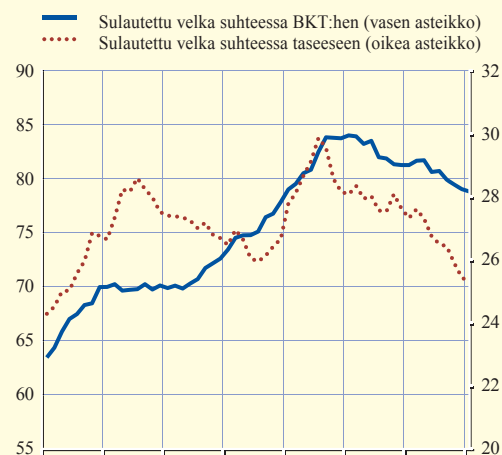
Saamispuolen tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 1,0 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 1,4 prosentista. Tämä kehitys johtui siitä, että osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti (ilman rahasto-osuuksia) heikkeni 0,6 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 1,2 prosentista ja rahasto-osuuksien -6,2 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen -3,3 prosentista. Myös käteisen ja talletusten sekä muiden rahoitusvarojen (mukaan lukien lainat ja muut saamiset) kasvuvauhti heikkeni. Yritysten rahoitusinvestointien vuotuista kasvuvauhtia lisäsivät vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä ainoastaan sijoitukset velkapapereihin (ilman johdannaisia) ja vakuutustekniseen vastuovelkaan. Erityisen voimakkaasti lisääntyivät sijoitukset velkapapereihin, joiden vuotuinen kasvuvauhti suureni -3,4 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen -12,3 prosentista. Koska velkapapereiden ja vakuutusteknisen vastuuvelan osuus yritysten rahoitusvarojen yhteenlasketusta kannasta on vain noin 3 %, tämä positiivinen kehitys jäi kuitenkin heikommaksi kuin kaikkien muiden tase-erien vuotuisen kasvuvauhdin pieneneminen kyseisellä vuosineljänneksellä.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni hieman vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Yritysten velka pieneni edelleen suhteessa BKT:hen vuoden 2013 neljännän neljänneksen 79,1 prosentista 78,8 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Yritysten taseiden korjaaminen finanssikriisin pahimpien aikojen lukemista eteni verrattain hitaasti osaksi talouden sitkeän hitaan elpymisen takia. Samalla tarkastelujaksolla yritysten velkaantumisaste pieneni aavistuksen verran: 25,4 prosentista 25,3 prosenttiin (ks. kuvio 35). Yritysten velankantokyky parani edelleen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, ja niiden kokonaiskorkorasitus suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään pieneni 11,3 prosenttiin vuoden 2013 neljännän neljänneksen 11,6 prosentista. Nettomääräisesti tarkasteltuna yritysten korkorasitus pieneni vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 4,5 prosenttiin eli 0,1 prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin edellisellä vuosineljänneksellä ja noin puoleen vuoden 2008 viimeisen neljänneksen huipusta (ks. kuvio 36).

Kuvio 35. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

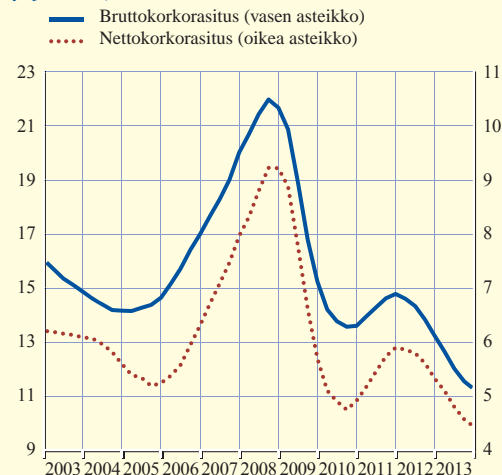


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat (pl. yrityksen sisäiset lainat), liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat.

Kuvio 36. Yritysten korkorasitus

(neljän neljänneksen liukuva summa, % bruttotoimintaylijäämästä)



Lähde: EKP.

Huom. Nettokorkorasitus määritellään yritysten korkomenojen ja korkotulojen eroksi suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIR RAT JA RAHOITUSASEMA

Vuoden 2014 toisella neljänneksellä euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasivat pankkien antolainauskorkojen lasku sekä edelleen suuret maa- ja instrumenttikohtaiset erot. Kotitalouksien lainanotto on edelleen vaimeaa ja johtuu monesta eri tekijästä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen verkkaisesta kasvusta, suuresta työttömyydestä, korkeasta verotuksesta, heikkoista asuntomarkkinoista, tarpeesta korjata liiallisen velanoton aiheuttama velkakertymä ja talousnäkyymiin liittyvästä epävarmuudesta. Arviot vuoden 2014 toiselta neljännekseltä viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti palasi takaisin positiiviselle kasvu-uralle toisella vuosineljänneksellä, kun taas kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin suureni aavistuksen verran.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitalouksien rahoituskustannukset pienenevät vuoden 2014 toisella neljänneksellä ja vaihtelivat edelleen lainan tyypin ja maturiteetin sekä lainanottajien kotimaiden mukaan. Yksittäisten erien tarkastelu osoittaa asuntolainojen korkojen laskeneen ensimmäisen vuosineljänneksen tasosta (ks. kuvio 37). Asuntolainakustannusten maturiteetti-kohtaisen erittelyn perusteella korot laskivat 0,09 prosenttiyksikköä niin lyhytaikaisissa kuin keskipitkän ajan lainoissa (eli vaihtuvakorkoisissa lainoissa tai lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi, sekä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi). Korot laskivat ensimmäisen vuosineljänneksen tasoon verrattuna 0,13 prosenttiyksikköä pitkäaikaisissa lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 5–10 vuodeksi, ja 0,11 prosenttiyksikköä lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli kymmeneksi vuodeksi (ks. kuvio 37). Heinäkuussa 2014 asuntolainakustannukset pienenevät edelleen kaikissa maturiteeteissa ja erityisen paljon pitkäaikaisissa lainoissa, joiden korot laskivat 0,10 prosenttiyksikköä edelliseen kuukauteen verrattuna.

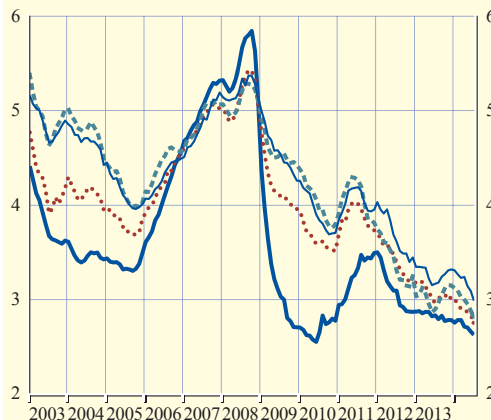
Uusien kulutusluottojen korot laskivat kaikenpieniten koron kiinnitysaikojen osalta eli lyhytaikaisissa luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi), keskipitkän ajan luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi) ja pitkäaikaisissa luotoissa (joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi). Suurin koronlasku (0,22 prosenttiyksikköä edelliseen vuosineljännekseen verrattuna) havaittiin lyhytaikaisissa luotoissa.

Heinäkuussa 2014 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä euroalueen pankit ilmoittivat myöntäneensä kotitalouksille asuntolainoja nettomääräisesti lievemmin kriteerein toisella vuosineljänneksellä (kriteerit lieventyivät 4 % eli suurin piirtein saman verran kuin edellisellä vuosineljänneksellä). Kaikki taustatekijät vaikuttivat tähän asuntolainojen myöntämiskriteerien netto-

Kuvio 37. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidotut lainat
- - - - Koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat



Lähde: EKP

määräiseen lieventymiseen. Kyselyn tulokset viittaavat siihen, että myös kulutusluottoihin ja muihin kotitalouksille myönnettyihin lainoihin sovellettuja myöntämiskriteereitä lievennettiin nettomääräisesti toisella vuosineljänneksellä (-2 % eli suurin piirtein saman verran kuin edellisellä vuosineljänneksellä). Pankkien lievempi suhtautuminen riskinottoon ja niiden rahoituskustannusten supistuminen sekä taserajoitteiden väheneminen olivat syynä lainojen myöntämiskriteerien nettomääräiseen lieventymiseen tällä luottomarkkinoiden osa-alueella. Myös kilpailu on edelleen lieventänyt luottojen myöntämiskriteerejä tällä markkinasegmentillä. Lisätietoja tästä on elokuun 2014 Kuukausikat- sauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the second quarter of 2014”.

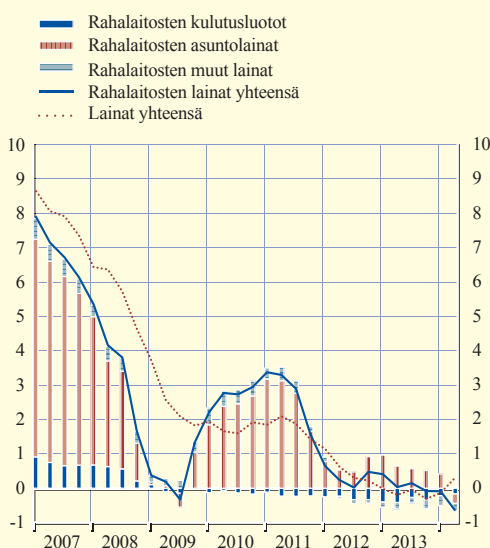
RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti, joka oli painunut ennä- tyksellisen pieneksi edellisellä vuosineljänneksellä, oli hieman vähemmän negatiivinen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Se oli -0,1 % (edellisellä vuosineljänneksellä -0,3 %). Vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen paranemi- nen ensimmäisellä vuosineljänneksellä johtui muiden kuin rahalaitosten lainanannon negatiivisen vaikutuksen pienenemisestä. Niiden myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti parani nimittäin -0,4 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen -1,6 prosentista. Muiden kuin rahalaitosten lainananto pitää yleensä sisällään lainojen myynnin ja arvopaperistamisen, mikä johtaa kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitosten ja muiden rahoitusväylittäjien kuin rahalaitosten, vakuutuslaitosten ja elä- kerahastojen (eli muiden rahoitusväylittäjien sektorin) välillä. Rahalaitosten yhteenlasketun lai- nanannon vuotuinen kasvuvauhti pysyi sen sijaan suurin piirtein ennallaan eli -0,1 prosentissa. Vuo- den 2014 toiselta neljännekseltä laaditut arviot viittaavatkin siihen, että kotitalouksille myönnet- tyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvu- vauhti palasi positiiviseksi kyseisellä vuosinel- jänneksellä (ks. kuvio 38). Uusien lainasopimus- ten lisääntymisen taustalla on lähinnä se, että rahalaitokset lisäsivät kotitalouksien luototusta vuoden 2014 alkupuoliskolla vuoden 2013 ta- soon verrattuna.

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) parani toisella vuosineljänneksellä aavistuksen verran - 0,5 prosenttiin - ensimmäisen vuosineljänneksen 0,4 prosentista. Vuoden alussa havaittu maltillinen kas- vusuuntaus siis jatkui. Heinäkuussa vuotuinen kasvuvauhti oli kuitenkin edelleen 0,5 %, vaikka lainojen määrän maltillinen kasvu jatkuikin kuu- kausitasolla. Lainan käyttötarkoituksen mukaan eritelty rahalaitosten lainananto osoittaa, että asuntolainanannon vuotuinen kasvuvauhti (josta ei ole poistettu lainojen myynnin ja arvopaperista- misen vaikutusta) muuttui negatiiviseksi eli -0,4 prosenttiin toisella vuosineljänneksellä edel- lisen vuosineljänneksen 0,6 prosentista. Tämän taustalla oli se, että toisella vuosineljänneksellä yhdessä maassa siirrettiin merkittävä määrä laino-

Kuvio 38. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)



Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulko- maiset lainat. Vuoden 2014 toiselta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkiki- lastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä. Rahalaitosten lainoja ei ole korjattu lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koske- villä tiedoilla. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

ja rahalaitossektorilta muiden rahoituksenvälittäjien sektorille. Heinäkuussa asuntolainanannon vuotuinen kasvuvauhti parani -0,1 prosenttiin. Myös kulutusluotonanto supistui edelleen toisella vuosineljänneksellä, joskin aiempaa hitaammin. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli -1,5 % (ensimmäisellä vuosineljänneksellä -1,9 %). Heinäkuussa kulutusluotonannon vuotuinen kasvuvauhti oli -1,7 %. Lainatapah- tumista saadut tiedot osoittavat, että kulutusluotonannon määrän neljännesvuosittainen kasvu oli edel- leen aavistuksen verran negatiivista toisella neljänneksellä. Heinäkuussa se oli lähellä nollaa. Muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti (joka sisältää luotot rekisteröimättömille yrityksille) muuttui hie- man vähemmän negatiiviseksi. Se oli -1,4 % toisella vuosineljänneksellä (edellisellä vuosineljännek- sellä -1,9 %). Heinäkuussa muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti oli -1,3 %.

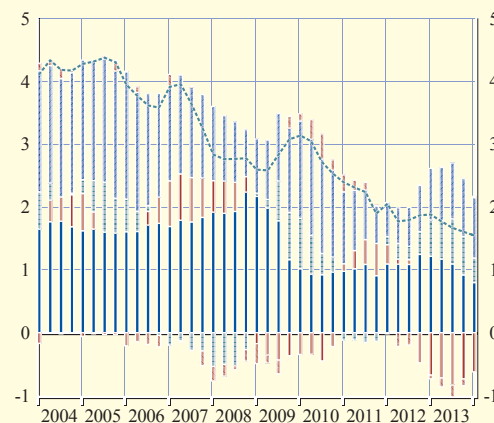
Kotitalouksien lainanotto on edelleen vaimeaa ja johtuu monesta eri tekijästä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen verkkaisesta kasvusta, suuresta työttömyydestä, korkeasta verotuksesta, heikoista asuntomarkkinoista, tarpeesta korjata liiallisen velanoton aiheuttama velkakertymä ja ta- lousnäkymiin liittyvästä epävarmuudesta. Heinäkuussa 2014 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan asuntolainojen ja kulutusluottojen nettokysyntä kuitenkin kasvoi entisestään toisella vuosi- neljänneksellä. Pankit arvioivat luottojen nettokysynnän kasvaneen edelleen kaikissa lainaryhmissä kolmannella vuosineljänneksellä.

Euroalueen tilinpidon tiedot kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pieneni 1,5 prosenttiin vuoden 2014 en- simmäisellä neljänneksellä (edellisellä vuosineljänneksellä 1,6 %; ks. kuvio 39). Yhteismäärän kas- vua pienensivät vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä i) osakkeisiin ja muihin osuuksiin kuin rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset, joiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,1 prosenttiin vuoden 2013 neljännän neljänneksen 2,0 prosentista, se- kä ii) rahasto-osuuksiin tehdyt sijoitukset, joiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 3,0 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 4,4 prosentista. Tästä kehityksestä huolimatta rahasto-osuuksien määrä kasvoi neljännesvuositasolla edellisestä vuosineljänneksestä, ja noteerattujen osak- keidenkin neljännesvuosittaiset virtatiedot muuttuivat positiiviseksi. Käteis- ja talletussijoi- tusten vuotuinen kasvuvauhti pieneni 2,3 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä neljännek- sellä vuoden 2013 neljännän neljänneksen 2,6 prosentista. Vakuutustekniseen vastuuvέλ- kaan tehtyjen sijoitusten vaikutus yhteismäärään sen sijaan kasvoi hieman, ja velkapapereihin tehtyjen sijoitusten osuus supisti yhteismäärää hieman vähemmän. Vuoden 2010 puolivälissä havaittu kotitalouksien rahoitusvarojen kerty- män pitkäaikainen hidastuminen johtuu kaiken kaikkiaan velkaantumisen jatkuvasta vähentämi- sestä, suuresta työttömyydestä, korkeasta vero- tuksesta ja heikkoon suhdannejaksoon liittyvistä tekijöistä, jotka kaikki estävät käytettävissä ole- vien tulojen kasvun ja pakottavat kotitaloudet vähentämään säästämistään.

Kuvio 39. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

- Käteinen ja talletukset
- Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia
- Osakkeet ja osuudet
- Vakuutustekninen vastuuvélka
- Muut¹⁾
- Rahoitusvarat yhteensä



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

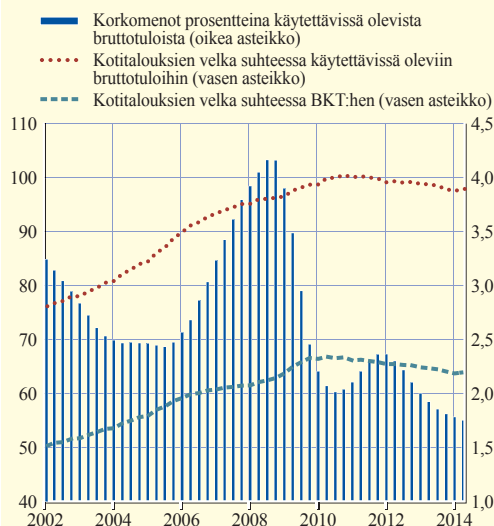
RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita, joskin koko ajan vähemmän. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin supistui vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 97,6 prosenttiin vuoden 2013 neljännen neljänneksen 97,9 prosentista. Myös kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen supistui. Se oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä 63,7 % (edellisellä vuosineljänneksellä 64,1 %). Kotitaloussektorin korkorasitus pieneni sekin edelleen. Se oli 1,78 % käytettävissä olevista kokonaistuloista eli kaikkien aikojen alimmillaan.

Vuoden 2014 toista neljännestä koskevat arviot osoittavat kuitenkin kotitalouksien velkaantumisen hieman lisääntyneen (ks. kuvio 40). Kotitaloussektorin korkorasituksen arvioidaan sitä vastoin pienentyneen edelleen toisella vuosineljänneksellä, joskin vain aavistuksen verran.

Kuvio 40. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti oli 0,3 % elokuussa 2014, kun se heinäkuussa oli ollut 0,4 %. Hidastuminen johtuu lähinnä energian hinnan nousun vähenemisestä. Sitä vastoin YKHIn muiden pääerien hintojen nousuvauhti pysyi jokseenkin ennallaan. Inflaatiouauhti on pysynyt hitaana jo huomattavan pitkän aikaa. Syyskuun 4. päivänä 2014 tehtyjen rahapoliittisten päätösten sekä muiden jo päätettyjen toimien tavoitteena on tukea keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten tiukkaa ankuroitumista EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisesti, eli että inflaatio on alle 2 %, mutta lähellä sitä. Nykytiedon valossa vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan tulevina kuukausina pysyvän hitaana ja alkavan nopeutua vähitellen vuosien 2015 ja 2016 aikana.

Syyskuussa 2014 julkaistavissa euroaluetta koskeissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa alueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,6 % vuonna 2014 ja 1,1 % vuonna 2015. Vuoden 2016 inflaatiouauhdiksi ennustetaan 1,4 %. Kesäkuussa 2014 julkaistuu eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna inflaatiouauhti vuodeksi 2014 on tarkistuksissa hidastunut. Vuosien 2015 ja 2016 inflaatiota koskeva arvio on ennallaan.

EKP:n neuvosto seuraa tarkoin keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyviä riskejä – erityisesti talouskasvun hidastumisen, geopoliittisen kehityksen ja valuuttakurssikehityksen mahdollisia heijastusvaikutuksia sekä rahapoliittisten toimien välittymistä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Vuoden 2011 lopussa alkanut YKHI-inflaation hidastuminen on johtunut lähinnä maailmanlaajuisista tekijöistä, kuten raaka-aineiden hintojen ja valuuttakurssien kehityksestä. Nämä tekijät ovat puolestaan vaikuttaneet erityisesti energian hinnan, mutta myös elintarvikkeiden hintojen nousuvauhtiin. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen aiempaa pienempi vaikutus sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat ja palvelujen hinnat ovat vuoden 2013 lopusta lähtien hidastaneet YKHI-inflaatiota entisestään, ja inflaatiouauhti on hidastunut alle 1 prosenttiin.

Viimeaikaisten tietojen eli Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio oli 0,3 % elokuussa 2014, kun se heinäkuussa oli ollut 0,4 % (ks. taulukko 9). Ilman energian ja elintarvikkeiden hintaa laskettu YKHI-inflaatio oli samana ajanjaksona eli elokuussa 0,9 %, kun se heinäkuussa oli ollut

Taulukko 9. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

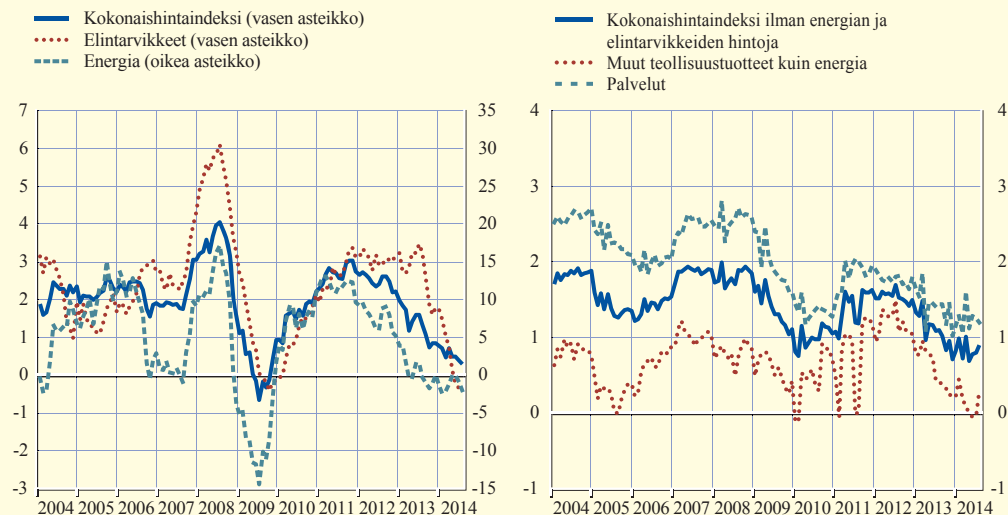
	2012	2013	2014 Maalis	2014 Huhti	2014 Touko	2014 Kesä	2014 Heinä	2014 Elo
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät¹⁾								
Kokonaisindeksi	2,5	1,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,4	0,3
Energia	7,6	0,6	-2,1	-1,2	0,0	0,1	-1,0	-2,0
Elintarvikkeet	3,1	2,7	1,0	0,7	0,1	-0,2	-0,3	-0,3
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,0	3,5	-0,1	-0,7	-2,1	-2,8	-2,6	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,1	2,2	1,7	1,6	1,5	1,4	1,1	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,2	0,6	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,3
Palvelut	1,8	1,4	1,1	1,6	1,1	1,3	1,3	1,2
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,8	-0,2	-1,6	-1,2	-1,0	-0,8	-1,1	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	86,6	81,7	77,8	78,2	79,4	82,3	79,9	77,6
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-5,2	-8,0	-12,4	-7,6	-6,9	-4,2	-4,8	-3,6

Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) YKHI-inflaatiota ja sen erät (pl. jalostamattomat ja jalostetut elintarvikkeet) koskevat tiedot elokuulta 2014 perustuvat Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 41. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

0,8 %. Tämä YKHI-inflaation mittari on ollut jokseenkin vakaa vuoden 2013 lopusta lähtien, mikä viittaa siihen, että kokonaisinflaation viimeaikainen hidastuminen liittyy energiaerän ja elintarvikkeiden erän hintojen kehitykseen. Energian hinnan nousuvauhti on ollut negatiivinen lähes koko vuoden 2014 tähän päivään asti ja elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on ollut negatiivinen kesäkuusta lähtien.

YKHI:n pääerien lähempi tarkastelu ja Eurostatin alustava arvio elokuulta osoittavat, että energian hinnan vuotuinen muutosvauhti on hidastunut 1 prosenttiyksikköä (elokuu: -2,0 %; heinäkuu -1,0 %). Hidastuminen johtuu pääasiassa öljyn euromääräisten hintojen laskusta.

Elintarvikkeiden hintaerän (sisältää sekä jalostetut että jalostamattomat elintarvikkeet) vuotuinen muutosvauhti pysyi elokuussa ennallaan -0,3 prosentissa. Elintarvikkeiden erän hintojen kehityksestä elokuussa ei ole vielä saatavissa virallisia yksityiskohtaisia tietoja, mutta elintarvikkeiden hintojen hidas (ja negatiivinen) nousuvauhti johtuu todennäköisesti lähinnä jalostamattomien elintarvikkeiden hinnoista. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui negatiiviseksi maaliskuussa, ja muutosvauhti on ollut negatiivinen siitä lähtien (-2,6 % heinäkuussa). Tämä johtuu hedelmien ja vihannesten hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta, joka liittyy siihen, että sääolosuhteet ovat tänä vuonna olleet suotuisammat kuin viime vuonna, jolloin sää oli epäsuotuisa. Toistaiseksi on vähän näyttöä, jonka avulla voitaisiin arvioida, ovatko Venäjän asettamat elintarvikkeiden tuontirajoitukset hidastaneet elintarvikkeiden hintojen nousua euroalueella entisestään. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on hidastunut viime kuukausina, ja heinäkuussa nousuvauhti oli 1,1 %. Hidastuminen on kuitenkin ollut vähäisempää kuin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousun.

Kun YKHI-inflaation kahta jäljelle jäävää erää eli muiden teollisuustuotteiden kuin energia hintoja ja palvelujen hintoja tarkastellaan yhdessä, voidaan todeta, että niiden nousuvauhti on pysynyt verrattain vakaana ja yhtä hitaana kuin vuoden 2013 lopussa. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen hidas nousu (vuotuinen nousuvauhti oli 0,3 % elokuussa ja 0,0 % heinäkuussa) johtuu edelleen kulutuskysynnän heikkoudesta, yritysten vähäisestä hinnoitteluvoimasta ja palkkojen maltillisesta kehityksestä. Lisäksi euron aiempi vahvistuminen on vaimentanut tuotantopanostusten kasvua muiden

teollisuustuotteiden kuin energia -erän useissa aluerissä. Palvelujen hintojen - eli YKHI:n suurimman erän - vuotuinen nousuvauhti on myös pysynyt hitaana (1,2 % elokuussa; 1,3 % heinäkuussa), mikä johtuu lähinnä kotimaisen kysynnän heikkoudesta. Palvelujen hintojen viimeaikaiseen vaihteluun ovat myös vaikuttaneet tietyt erityistekijät (jotka liittyvät pääasiaisen ja helluntain ajoittumiseen). Jos ei oteta huomioon hintojen kuukausitason vaihtelua, palvelujen hintojen vaikutus YKHI-inflaatioon on ollut keskimäärin 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2014 eli vaikutus on yhä huomattavasti pienempi kuin pitkän aikavälin keskiarvo rahaunionin alusta lähtien (0,8 prosenttiyksikköä).

Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI-inflaatio alkanee nopeutua, kun talouden elpyminen etenee. Kehikossa 5 tarkastellaan talouden käyttämättömän kapasiteetin ja ilman energian ja elintarvikkeiden hintaa lasketun kokonaisinflaation mittarin muutosten korrelaatiota.

Kehikko 5.

TALOUDEN HUKKAKAPASITEETIN MUUTOSTEN VAIKUTUS YKHIN ERISSÄ

Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) muutosten avulla seurattava pohjainflaatio on pysytellyt hitaana viime vuoden lokakuusta lähtien. Samaan aikaan euroalueen talous on alkanut hiljaksen elpyä, ja vaikka taloudessa on ollut huomattavasti hukkakapasiteettia, tuotantokuilu on myös alkanut kaventua. Aiemman kokemuksen perusteella ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation kehityssuunta muuttuu yleensä hieman tuotantokuilun muutoksen jälkeen. Sarjojen yhteys ei kuitenkaan ole niin voimakas, että inflaatiokehityksen suunnanmuutos pystyttäisiin ennakoimaan varmasti.

Tässä kehikossa käydään läpi talouden hukkakapasiteetin muutosten vaikutusta ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation eriin ja siten pohjainflaatioon. Laatomalla suppeampi alaindeksi niistä YKHI:n eristä, jotka ovat korreloineet vahvemmin hukkakapasiteetin aiemman kehityksen kanssa, voitaisiin mahdollisesti saada selkeämpiä merkkejä talouskehitykseen liittyvistä inflaatiokehityksen muutoksista.

Tuotantokuilu pohjainflaation muutosten indikaattorina

Tuotantokuilu on toteutuneen tuotannon poikkeama talouden potentiaalisesta tuotannosta. Periaatteessa tuotantokuilun kavetessa joko kotimaisten hintojen laskupaineet vähenevät tai nousupaineet kasvavat, eli tuotantokuilun kapenemisen voisi odottaa nopeuttavan inflaatiota.

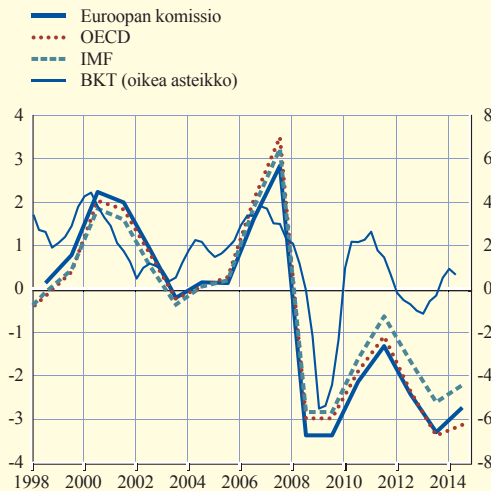
Tuotantokuilun arvioiminen reaaliajassa on tunnetusti vaikeaa,¹ mutta kaikkien kansainvälisten organisaatioiden tuoreiden arvioiden mukaan tuotantokuilu alkoi kaventua euroalueella vuonna 2013, kun BKT:n kasvuvauhti ylitti taas potentiaalisen kasvuvauhdin. Samojen arvioiden mukaan kapenemisen alkaessa hukkakapasiteetin määrä oli huomattava (noin 3 % potentiaalisesta tuotannosta, ks. kuvio A).

Tuotantokuilulla mitataan kotimaisten tuotantoresurssien käyttötehoa, joten se ei välttämättä ole aina luotettava YKHI-inflaation kehityksen indikaattori, sillä joidenkin erien (kuten energian ja elintarvikkeiden hintojen) kehitys riippuu vahvasti ulkoisista tekijöistä (kuten raaka-aineiden hin-

¹ Ks. lokakuun 2000 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates”, ja huhtikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”Slack in the euro area economy”.

Kuvio A. Euroalueen tuotantokuilua koskevat arviot

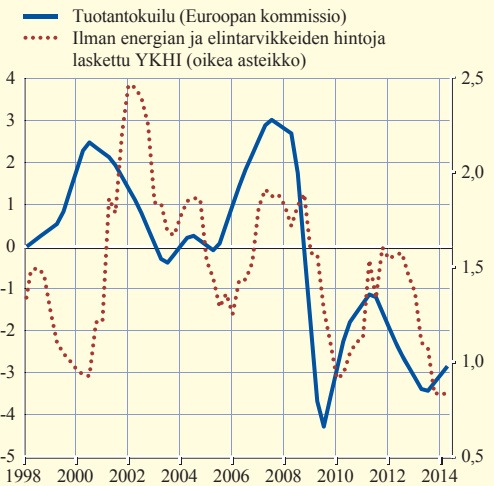
(% potentiaalisesta tuotannosta ja vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, Euroopan komission talousennuste (kevät 2014), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2014) ja OECD Economic Outlook (toukokuu 2014).

Kuvio B. Tuotantokuilu ja ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI euroalueella

(% ja vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, Euroopan komission talousennuste (kevät 2014). Huom. Neljännesvuositaisat tuotantokuiluhavainnot on interpoloitu vuositasan tiedoista.

takehityksestä ja valuuttakursseista). Tuotantokuilun ja inflaation välistä yhteyttä tarkasteltaessa keskitytään yleensä pohjainflaation mittareihin, kuten ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettuun YKHIin.² Euroalueella korrelaatio on enimmillään 0,6 (kun ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation muutokset seuraavat tuotantokuilun muutoksia kolmen vuosineljänneksen viiveellä). Ennakoivan ja viivästyneen kehityksen tarkastelu kehityksen käännekohdissa vuoden 1998 jälkeen osoittaa, että ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n kehityssuunta on muuttunut keskimäärin neljä vuosineljännestä tuotantokuilun kehityksen käännekohdan jälkeen. Vaihtelu on kuitenkin ollut huomattavaa (ks. kuvio B).

Kaikki pohjainflaation mittarit eivät reagoi tuotantokuilun muutoksiin

Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n eristä 33 on teollisuustuotteita ja 39 palveluja. Osan näistä eristä ei voi odottaa reagoivan talouskehitykseen lyhyellä aikavälillä, joten tuotantokuilun muutoksilla on niiden kannalta vähäinen merkitys. Useimmat näistä eristä ovat palveluja (esim. vakuutukset ja terveys- ja peruspalvelut). Myös teollisuustuotteisiin (pl. energia- tuotteet) sisältyy kuitenkin erä, jotka suuren tuontiosuuden vuoksi eivät reagoi odotetusti kotimaiseen talous- ja tulokehitykseen vaan joissa kansainväliset tekijät hämärtävät vaikutusta. Tällaisia erä ovat esimerkiksi tietokoneet ja eräät muut elektroniikkatuotteet.

Eräkohtainen regressioanalyysi vahvistaa, että vain harvojen YKHI-erien kehityksellä on tilastollisesti merkittävä positiivinen yhteys tuotantokuiluun.³ Tähän joukkoon kuuluu noin kolmannes il-

2 Ks. heinäkuun 2014 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The Phillips curve relationship in the euro area”.

3 Phillips-relaatiota ajanjaksolla vuodesta 1998 arvioitiin kaikkien 72:n palveluihin ja muihin teollisuustuotteisiin kuin energiaan kuuluvan erän kohdalla (neljännesvuositainen inflaatiovaihtelu). Tarkastelussa käytettiin viivästyttää inflaatiojaksoa ja Euroopan komission arviota euroalueen tuotantokuilusta (vuosineljänneksen viiveellä). Samankaltaista yhtälöä on käytetty aiemminkin Phillips-käyräanalyysissä (ks. alaviite 2).

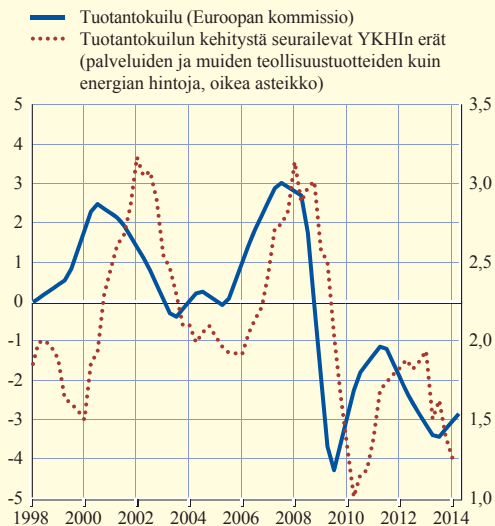
man energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n eristä, ja niiden paino on yhteensä 45 %. Teollisuustuotteista tällaisia eriä ovat huonekalut, matot ja kodinkoneet, ja palveluista valmistamatkat, ravintola- ja kahvilapalvelut sekä asuntojen korjauspalvelut. Sen sijaan esimerkiksi tiettyjen kuljetuspalvelujen hinnoissa tuotantokuilun kehityksen vaikutus ei näy merkittäväällä tavalla, kenties siksi, että niiden kysyntä ei juuri joustaa, tai markkinoiden rakenteeseen liittyvistä syistä. Tarkastelussa käytetty Phillips-käyrä, tuotantokuiluestimaatti ja tarkastelujakso voivat vaikuttaa siihen, onko erien kehityksellä merkittävä yhteys tuotantokuilun kehitykseen vai ei.

Tuotantokuilun kehitystä seurailevan alaindeksin korrelaatio on 0,9 (neljän vuosineljänneksen viiveellä, ks. kuvio C). Alaindeksin kehitys on myös tasaisempaa kuin ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n, mikä helpottaa käännekohtien havaitsemista. Ajanjaksolla vuodesta 1998 alaindeksiin perustuvan inflaatio-sarjan käännekohdat ovat seuranneet tuotantokuilun käännekohtia noin viiden vuosineljänneksen viiveellä. Eri sykleissä viive on erilainen, ja esimerkiksi vuoden 2011 tuotantokuilupiikin jälkeen viive oli poikkeuksellisen pitkä osittain siksi, että välillisten verojen korotukset pitivät inflaation nopeana pitempään kuin mitä talouskehityksen perusteella olisi voinut odottaa.

Jos siis oletetaan, että tuotantokuilun kehityssuunta muuttui vuoden 2013 jälkipuoliskolla, pohjainflaation kehityksen pitäisi pitkän aikavälin säännönmukaisuuksien perusteella saavuttaa käännekohtansa myöhemmin tänä vuonna ja käänteen pitäisi näkyä ensin tuotantokuilun kehitykseen reagoivassa alaindeksissä. Tällainen kehitys vastaisi myös EKP:n asiantuntijoiden tuoreinta inflaatioarviota, jossa inflaation ennakoidaan nopeutuvan vähitellen vuoden jälkipuoliskolla.

Kuvio C. Tuotantokuilu ja tuotantokuilun kehitystä seuraileva YKHI euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositiedot)



Lähteet: EKP ja Euroopan komission talousennuste (kevät 2014).
Huom. Neljännesvuosittaiset tuotantokuiluhavainnot on interpoloitu vuositason tiedoista.

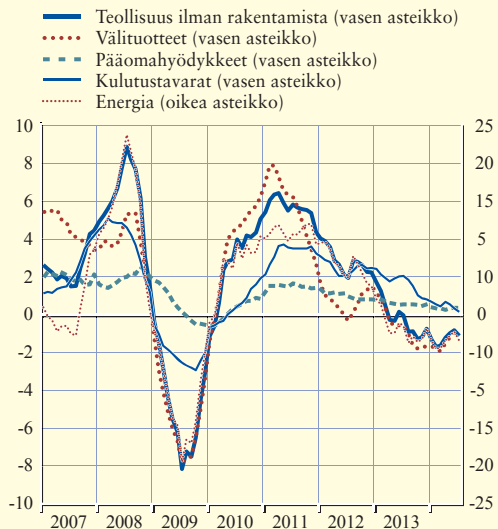
3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tuottajahintojen kehitys viittaa siihen, että hintojen nousupaineet ovat edelleen vaihtelevat. Nousupaineiden vaihtelevuus johtuu kysynnän heikkoudesta sekä siitä, että hinnat reagoivat hieman viiveellä kapasiteetin käyttöasteen kasvuun, ainakin jos tilannetta verrataan pitkän aikavälin trendiin. Nousupaineissa näkyy myös energian ja muiden raaka-aineiden hintojen maltillinen kehitys. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousu oli edelleen negatiivinen eli -1,1 % heinäkuussa ja -0,8 % kesäkuussa. Jos laskennassa ei oteta mukaan myöskään energian hintaa, tuottajahintojen nousuvauhti pysyi heinäkuussa muuttumattomana eli -0,1 prosentissa (ks. taulukko 9 ja kuvio 42).

Viime kuukausina julkaistut tilastot ja kyselytutkimusten tulokset viittaavat siihen, että YKHI:n muiden teollisuustuotteiden kuin energia -erän hintojen nousupaineet ovat edelleen heikot. Muiden

Kuvio 42. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 43. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahintojen indeksin vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut hieman marraskuusta 2013, jolloin se oli hitaimmillaan eli 0,1 % (heinäkuussa 2014 indeksi oli 0,3 %). Kyselytutkimuksiin perustuvat indikaattorit vähittäiskaupan voittomarginaaleista ovat parina viime kuukautena pysyneet verrattain vakaina, mikä vahvistaa käsitystä, että hintojen nousupaineet ovat maltilliset hintaketjun loppupäässä. Hintaketjun alkupäässä tuottajahintaindeksin väli tuotteiden erän hintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut vuonna 2014. Muutosvauhti on kuitenkin pysynyt negatiivisena (-1,9 % maaliskuussa ja -0,7 % heinäkuussa). Tämä johtuu todennäköisesti öljyn euromääräisten hintojen ja teollisuuden raaka-aineiden hintojen aiheuttamien laskupaineiden vähenemisestä. Mutta koska nämä hinnat laskivat elokuussa, laskupaineiden väheneminen saattaa pysähtyä.

YKHIn elintarvikkeiden erän hintojen nousupaineet ovat parina viime kuukautena vähentyneet sekä hintaketjun alku- että loppupäässä. Elintarvikkeiden tuottajahintojen indeksin vuotuinen muutosvauhti on hidastunut kolmena peräkkäisenä kuukautena, ja heinäkuussa se oli -0,1 %. Hintaketjun alkupäässä euroalueen maatalouden tuottajahintojen ja elintarvikkeiden raaka-aineiden euromääräisten maailmanmarkkinahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut viime aikoina. Muutosvauhti on kuitenkin pysynyt negatiivisena.

Sektorikohtainen tarkastelu ja viimeisimmät kyselytutkimusten tulokset vahvistavat, että hintojen nousupaineet ovat vaikeat sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla. Tulokset eivät viittaa siihen, että inflaationäkymät olisivat muuttuneet eli inflaatio on lähikuukausina edelleen hidasta. Viimeisimmät tiedot ostopöytäalikkoiden indeksistä osoittivat, että tehdasteollisuuden ja palvelualojen tuotantopanosten hintaindeksit laskivat elokuussa (ks. kuvio 43). Samana ajanjaksona laskutettujen hintojen indeksit nousivat hieman tehdasteollisuudessa ja laskivat hieman palvelualoilla. Kaikki alaindeksit vaihtelevat edelleen lähellä 50 pisteen raja-arvoa, joka viittaa hintojen positiiviseen muutosvauhtiin. Lisäksi Euroopan komission suhdannekyselyn tulokset osoittavat, että tuottajien odotukset myynti-

hinnoista heikkenivät elokuussa teollisuudessa (ilman rakentamista) ja vahvistuivat hieman palvelualoilla. Molemmat indeksit vaihtelevat edelleen alle pitkän aikavälin keskiarvon, mikä viittaa siihen, että hintojen nousupaineet ovat edelleen vaihtelevat.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Viime neljänneksiä koskevat tiedot työvoimakustannuksista osoittavat, että kotimaiset hintapaineet ovat edelleen maltilliset, mutta kaiken kaikkiaan vakaat (ks. taulukko 10 ja kuvio 44). Samanaikaisesti palkkojen nousussa euroalueen tasolla eivät edelleenkään näy huomattavat maandväliset erot palkkakehityksessä.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen muutosvauhdin vaihteluväli on

vuoden 2012 viimeisestä neljänneksestä lähtien ollut pääosin kapea (1,6–1,7 %). Vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä palkkojen nousu hidastui 1,6 prosentista 1,3 prosenttiin mitattuna työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten perusteella (ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten perusteella palkkojen nousu hidastui 1,4 prosentista 0,8 prosenttiin). Palkkojen nousun hidastuminen johtui kuitenkin lähinnä ei-markkinaehtoisten palvelujen aiempaa pienemmästä vaikutuksesta (ks. kuvio 45). Ei-markkinaehtoisten palvelujen palkkojen nousuun ovat vaikuttaneet vertailuajankohdan vaikutukset, jotka liittyvät julkisen sektorin palkkojen nousuun useassa euroalueen maassa vuonna 2013. Vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä sopimuspalkkojen vuotuisen nousuvauhti oli 1,9 %, ja saatavissa olevat tiedot viittaavat siihen, että nousuvauhti on pysynyt samana vuoden toisella neljänneksellä. Jos ei oteta huomioon joitain vääristäviä vaikutuksia vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun ja sopimuspalkkojen nousun jokseenkin samansuuntainen kehitys viittaa siihen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu nopeutuu hieman toisella neljänneksellä.

Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvuvauhti on hidastunut viime neljänneksinä, mikä johtuu lähinnä työn tuottavuuden kasvun nopeutumisesta. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että yksikkötyökustannusten kasvu hidastui 0,5 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, mikä johtuu työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta.

Taulukko 10. Työvoimakustannusindikaattoreita

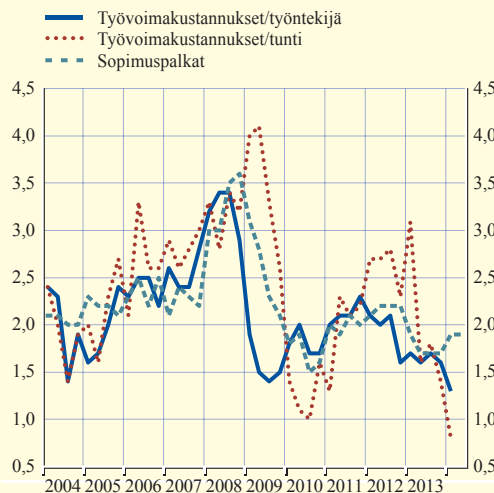
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2012	2013	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II
Sopimuspalkat	2,2	1,8	1,7	1,7	1,7	1,9	1,9
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,9	1,6	1,6	1,7	1,6	1,3	.
Työvoimakustannukset/tunti	2,6	1,9	1,6	1,8	1,4	0,8	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,0	0,4	0,4	0,5	0,9	0,8	.
Yksikkötyökustannukset	1,9	1,2	1,2	1,3	0,7	0,5	.

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

Kuvio 44. Työvoimakustannusindikaattoreita

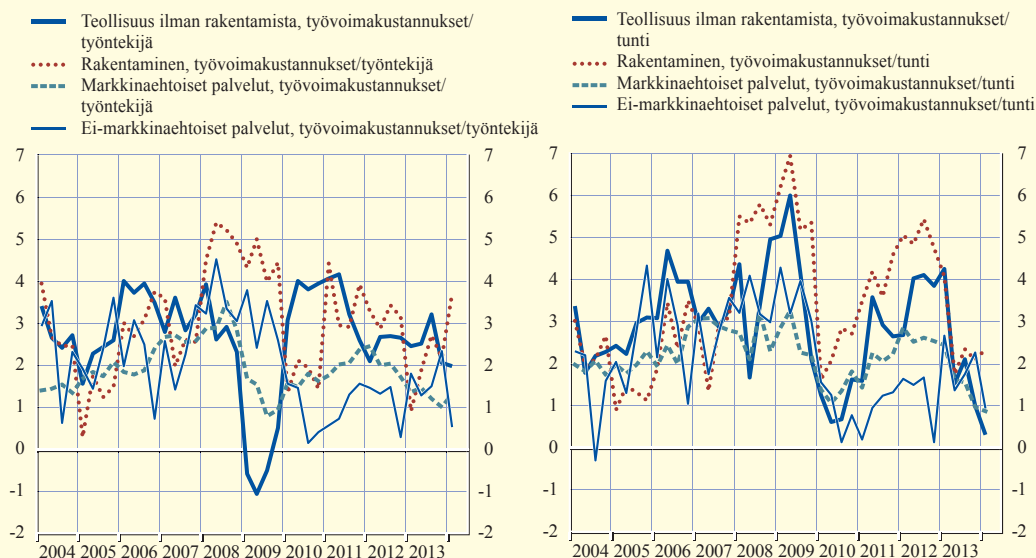
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Kuvio 45. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

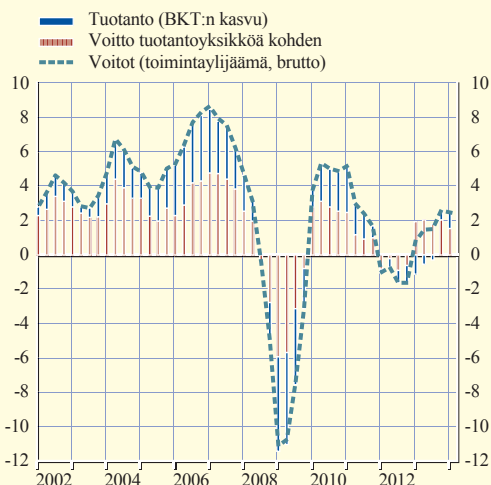
Huom. Ei-markkinaehtoiset palvelut käsittävät valtion ja yksityisten voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen toiminnan, kuten esimerkiksi julkishallinnon, koulutuksen tai terveydenhuollon (arvioitu NACE Revision 2 -toimialaerittelyn mukaisten sektorien O–Q perusteella). Markkinaehtoiset palvelut on määritelty jäljelle jääväksi eroksi suhteessa kaikkiin palveluihin (NACE Revision 2 -toimialaerittelyn sektorit G–U).

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) kasvu jatkoi viime neljänneksinä havaittua vähittäistä elpymistä (ks. kuvio 46). Voittojen kasvu oli hitaimmillaan vuoden 2012 viimeisellä neljännek-

Kuvio 46. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

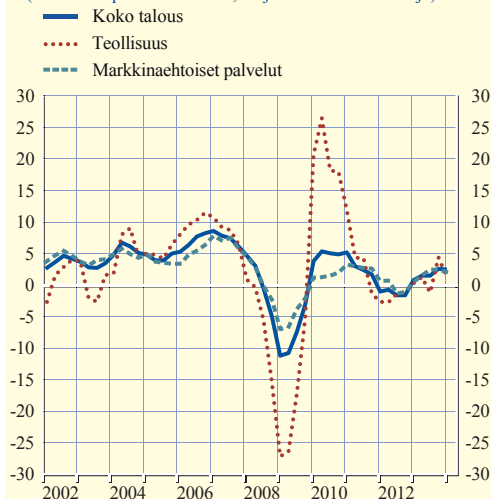


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

Kuvio 47. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

sellä. Siitä lähtien voittojen vuotuinen kasvu on nopeutunut -1,6 prosentista 2,5 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Voittojen kasvun nopeutumista ovat vauhdittaneet tuotannon elpyminen ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu.

Vuoden 2014 alkuun asti kestänyt voittojen kasvun elpyminen on ollut laaja-alaista. Teollisuuden voittojen kehitys on vaihdellut voimakkaammin kuin markkinaehtoisten palvelujen. Teollisuuden voittojen kasvu on myös ollut hieman vaimeampaa, mikä todennäköisesti johtuu teollisuuden voittojen voimakkaammasta reagoimisesta suhdanteisiin sekä erityisesti ulkoisen ympäristön muutoksista. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että teollisuuden voittojen vuotuinen kasvu hidastui 1,2 prosenttiin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, kun se edellisenä neljänneksenä nopeutui 4,4 prosenttiin. Markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat 2,1 % eli vain hieman hitaammin kuin edellisenä neljänneksenä.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Inflaatiouvauhti on pysynyt hitaana jo huomattavan pitkän aikaa. Syyskuun 4. päivänä 2014 tehtyjen rahapoliittisten päätösten sekä muiden jo päätettyjen toimien tavoitteena on tukea keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten tiukkaa ankkuroitumista EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisesti, eli että inflaatio on alle 2 %, mutta lähellä sitä. Nykytiedon valossa vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan tulevina kuukausina pysyvän hitaana ja alkavan nopeutua vähitellen vuosien 2015 ja 2016 aikana.

YKHI:n pääerien lyhyen aikavälin näkymistä voidaan todeta, että energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin arvioidaan pysyvän negatiivisena tai lähellä 0:aa prosenttia vuoden 2015 alkupuolelle asti ja nopeutuvan sen jälkeen syksyyn asti vain hieman. Energian hinnan nousu ensi vuonna johtuu lähinnä sähkön ja kaasun hintojen nousuvauhdin odotetusta nopeutumisesta. Energian hinnan nousua tasoi-ttaa osittain kuljetuspolttoaineiden hintojen lasku, jos tämänhetkisten futuurihintojen sisältämä oletus öljyn euromääräisen hinnan laskusta toteutuu.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuun on vaikuttanut huomattavasti viimeaikainen sää. Pidemmällä aikavälillä kun sään vaikutus väistyy, vuotuisen muutosvauhdin arvioidaan nopeutuvan jälleen ja muuttuvan positiiviseksi vuoden 2015 alussa. Tämän jälkeen muutosvauhti nopeutuu lähelle 2:ta prosenttia yhden vuoden kuluessa. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun arvioidaan pysyvän jokseenkin muuttumattomana vuoden 2015 ensimmäiseen neljännekseen saakka. Vuoden toisella ja kolmannella neljänneksellä niiden nousu nopeutuu hieman. Hintojen maltillinen nousu perustuu lähinnä oletukseen elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen noususta.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin odotetaan pysyvän hieman yli 0 prosentin vuoden 2014 loppuun asti ja nopeutuvan hieman vuonna 2015. Nousuvauhdin odotettu maltillinen nopeutuminen johtuu yksityisen kulutuksen odotetusta kohenemisestä ja palkkojen noususta sekä tuontihintojen vaimentavan vaikutuksen poistumisesta.

Palvelujen hintojen nousun arvioidaan pysyvän verrattain vakaana tulevina kuukausina ja nopeutuvan noin 1,5 prosenttiin vuoden 2014 lopussa. Palvelujen hintojen nousun arvioidaan nopeutuvan edelleen hieman vuonna 2015. Palvelujen hintojen nousun nopeutuminen pidemmällä aikavälillä johtuu lähinnä siitä, että kysynnän odotetaan koheneva jonkin verran sekä siitä, että palkat nousevat joissain maissa aiempaa tuntuvammin.

Syyskuussa 2014 julkaistavissa euroaluetta koskevissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa alueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,6 % vuonna 2014 ja 1,1 % vuonna 2015. Vuoden 2016 inflaatiiovauhdiksi ennustetaan 1,4 %. Kesäkuussa 2014 julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna inflaatiiovauhti vuodeksi 2014 on tarkistuksissa hidastunut. Vuosien 2015 ja 2016 inflaatiota koskeva arvio on ennallaan.

EKP:n neuvosto seuraa tarkoin keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyviä riskejä – erityisesti talouskasvun hidastumisen, geopoliittisen kehityksen ja valuuttakurssikehityksen mahdollisia heijastusvaikutuksia sekä rahapoliittisten toimien välittymistä.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä, joka oli neljän aiemman neljänneksen ajan kasvanut maltillisesti, pysyi tämän vuoden toisella neljänneksellä ennallaan verrattuna edelliseen neljännekseen. Vaikka tämä osittain johtui kertaluonteisista tekijöistä, tulos oli odotettua heikompi. Kolmannen neljänneksen osalta elokuuhun ulottuvat kyselytutkimusten tulokset viittaavat siihen, että syklinen kasvuvauhti on heikentynyt, mutta kasvu jatkuu kuitenkin maltillisena. Kotimaisen kysynnän pitäisi saada pontta rahapoliittisista toimista, rahoitusolojen paranemisesta, edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa sekä energian hintakehityksestä johtuvasta käytettävissä olevien reaalityövoimien kasvusta. Lisäksi vientituotteiden kysynnän pitäisi hyötyä maailmantalouden elpymisestä. Samaan aikaan elpymistä todennäköisesti vaimentavat edelleen suuri työttömyys, runsas käyttämätön kapasiteetti, rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen muutosvauhdin pysyminen negatiivisena sekä vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla.

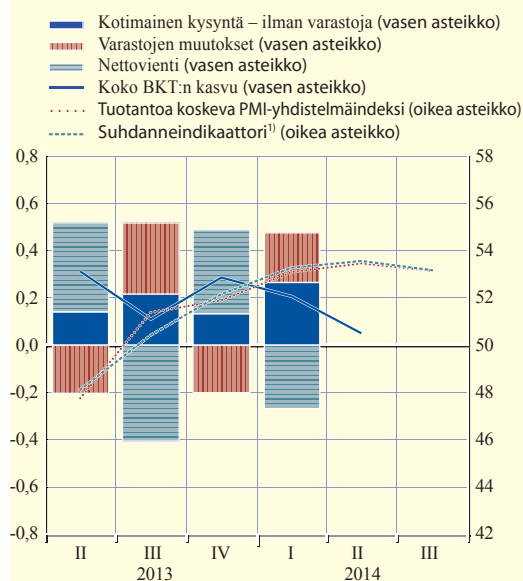
Nämä elementit käyvät ilmi EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 kokonaistaloudellisista arvioista, joissa euroalueen BKT:n määrän vuotuisiksi kasvuksi arvioidaan 0,9 % vuonna 2014 ja 1,6 % vuonna 2015 sekä 1,9 % vuonna 2016. BKT:n määrän kasvu vuosiksi 2014 ja 2015 on arvioitu hitaammaksi kuin kesäkuussa 2014 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa ja kasvu vuodeksi 2016 on puolestaan arvioitu nopeammaksi. Euroalueen talousnäkyymiin arvioidaan edelleen liittyvän kasvun hidastumisen riskejä.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin alustavan arvion mukaan BKT:n määrä ei kasvanut ollenkaan vuoden 2014 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 48). Tätä oli edeltänyt positiivinen tuotannon kasvu neljänä peräkkäisenä neljänneksenä. Vaikka tietoja kysyntäerien välisestä jakaumasta ei ollut saatavana tämän Kuukausikatsauksen tarkasteluajanjakson päättyessä, käytettävissä olevat maakohtaiset tiedot ja lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että kotimaisen kysynnän ja nettoviennin positiivisia kasvuvaihteluita tasapainotti varastojen muutoksen negatiivinen vaikutus. Samaan aikaan kotimaisen kysynnän vaikutus BKT:n kasvuun on todennäköisesti ollut jokseenkin neutraali. Vaikka kehitys toisella neljänneksellä olikin pettymys, vaikuttaa siltä, että heikkous johtui osittain tilapäisistä ja teknisistä tekijöistä, jotka liittyvät leutoon talveen ja arkivapaiden lukumäärään. Tämä kenties osittain selittää sen, miksi heikentyminen ei täysin ilmennyt kyselytutkimusten tuloksista. Vaikuttaa kuitenkin myös siltä, että joissakin euroalueen maissa on tapahtunut suhdannetilanteen lientymistä. Euroalueen suurimmista maista BKT:n määrä supistui toisella neljänneksellä Saksassa ja Italiassa, pysyi ennallaan Ranskassa ja kasvoi Espanjassa ja Alankomaissa.

Kuvio 48. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelut, tuotantoa koskeva PMI-yhdistelmäindeksi ja Euroopan komission suhdanneindikaattori

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



Lähteet: Eurostat, Markit, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Tuorein havainto koko BKT:n kasvusta viittaa Eurostatin alustavaan arvioon.

1) Suhdanneindikaattori (Economic Sentiment Indicator, ESI) on normalisoitu ostopääallikköiden indeksin (PMI) keskiarvon ja keskihajonnan perusteella kuviossa esitettyä ajanjaksona.

Vaikka kyselytutkimusten tuloksilla onkin ollut tapana tasaantua ja hieman heiketä viime kuukausina, ne tukevat edelleen käsitystä maltillisesta kasvusta vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Sekä talouden ilmapiiriä kuvaava Euroopan komission indikaattori (Economic Sentiment Indicator) että ostopäälliköiden kyselyn yhdistelmäindikaattori (Purchasing Managers' Index, PMI) olivat heinä- ja elokuussa keskimäärin hieman pienempiä kuin tämän vuoden toisella neljänneksellä, mutta ne olivat edelleen pitkän aikavälin keskiarvoja suurempia.

Tarkasteltaessa kehitystä hieman pidemmällä aikavälillä yritysten ja kuluttajien luottamus on kasvanut, makrotalouden epävarmuus on vähentynyt, rahoitusolot ovat parantuneet ja reaalityulojen kasvu on lisääntynyt. Meneillään oleva talouden elpyminen on hyötynyt myös kasvua tukevasta rahapolitiikan mitoituksista sekä tähänastisesta edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenneuudistuksissa. Vaikka kasvu oli toisella neljänneksellä hieman odotettua hitaampaa, viimeaikaiset taloudelliset indikaattorit viittaavat meneillään olevan maltillisen elpymisen jatkumiseen. Tämän elpymisen arvioidaan vahvistuvan vähitellen tulevina vuosina (ks. artikkeli ”Euroalueen talousnäky- miä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot”).

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,2 %, mikä merkitsi sen kasvaneen neljänä peräkkäisenä neljänneksenä. Kulutuksen kasvu johtui vähittäistavaroiden kulutuksen lisääntymisestä, jonka vaikutuksen autohankintojen supistuminen kumosi osittain. Samaan aikaan palvelujen kulutus pysyi jokseenkin ennallaan. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella kotitalouksien kulutuksen positiivinen kasvu kaiken kaikkiaan jatkui tämän vuoden toisella ja kolmannella neljänneksellä.

Kun tarkastellaan kehitystä pidemmällä aikavälillä, taustalla olevan yksityisen kulutuksen vahvistuminen vuoden 2013 toiselta neljännekseltä lähtien on paljolti heijastellut käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Kokonaistulot, joita heikkenevä työllisyys on hillinnyt jo pidemmän aikaa, hyötyvät kasvavassa määrin työmarkkinatilanteen vakaantumisesta ja hienoisesta kohentumisesta sekä kireän finanssipolitiikan höllentymisestä. Lisäksi reaalityuloja on tukenut hidas inflaatio, mikä puolestaan johtuu paljolti energian hintojen laskusta. Kotitalouksien nimellistulojen kasvu hidastui vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä huolimatta siitä, että palkansaajakorvausten positiivinen kasvuvaikutus oli vakaa, itsenäisten yrittäjien tulot kasvoivat hieman ja välittömien verojen negatiivinen vaikutus pieneni. Kasvujen hidastuminen johtui saatujen netto-omaisuustulojen ja – ensimmäistä kertaa sitten loppuvuoden 2011 – nettososiaaliavustusten negatiivisesta kasvuvaikutuksesta. Hintakehityksen ollessa heikkoa reaalityulojen kasvu oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen positiivista mutta myös hidastui vastaavasti. Kun nimellinen kulutus elpyi ja oli tulojen kasvua nopeampaa, kotitalouksien säästämisaste laski ensimmäisellä neljänneksellä jälleen lähes ennätyksellisen alhaiseksi.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella yksityisen kulutuksen lyhyen aikavälin kasvu näyttää jatkuneen maltillisena vuoden 2014 toisella ja kolmannella neljänneksellä. Vähittäiskauppa kasvoi toisella neljänneksellä edelleen 0,3 %, kunnes se supistui heinäkuussa 0,4 % ja oli 0,2 % pienempää kuin toisella neljänneksellä. Samaan aikaan vähittäiskaupan ostopäälliköiden indeksi nousi kasvua vastaavalle tasolle ja laski jälleen heinäkuussa. Kehitys on kaiken kaikkiaan kohentunut ensimmäisestä neljänneksestä, jolloin indeksi osoitti myynnin supistuvan hitaasti. Toisella neljänneksellä sekä heinä- ja elokuussa vähittäiskaupan luottamusta kuvaava Euroopan komission indikaattori oli jokseenkin samansuuruinen kuin ensimmäisellä neljänneksellä ja pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi. Lisäksi uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi toisella neljänneksellä lähes 2 %. Myös kuukausitasolla henkilöautojen rekisteröintien määrä kasvoi kesäkuussa, mistä seurasi positiivinen

kasvuperinnön vaikutus kolmannella neljänneksellä. Kyselytulosten mukaan autojen ja muiden kestokulutustavaroiden hankinnat todennäköisesti kuitenkin pysyvät heikkoina lähitulevaisuudessa. Vaikka suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori on noussut hieman, se on edelleen selvästi pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi. Tämän indikaattorin kehitystä tulkittaessa on kuitenkin aihetta varovaisuuteen, koska vaikuttaa siltä, että sen käyttökelpoisuus kestokulutushyödykkeiden tosiasiallisen kulutuksen selittämisessä on heikentynyt kriisin puhjettua. Lisäksi euroalueen kuluttajien luottamus, joka kuvaa suhteellisen hyvin kotitalouksien kulutuksen trendikehitystä, heikkeni heinä- ja elokuussa edelleen. Indeksi oli pienempi kuin keskimäärin toisella neljänneksellä mutta suurempi kuin keskimäärin ensimmäisellä neljänneksellä. Viimeaikainen kehitys siis viittaa siihen, että taustalla olevan kulutuksen kehityksen viimeaikainen vahvistuminen on tasaantunut (ks. kuvio 49). Kuluttajien luottamuksen heikkeneminen viimeisten kolmen kuukauden aikana heijastelee kotitalouksien arvioita yleisestä taloustilanteesta ja työttömyyttä koskevista näkymistä. Arvio taloudellisesta asemasta ja tulevasta säästöistä on pysynyt jokseenkin vakaina. Kehitys eri maissa on vaihdellut varsin paljon viime kuukausina. Kuluttajien mielialat ovat kuitenkin heikentyneet kaikissa euroalueen suurimmissa maissa lukuun ottamatta Espanjaa, jossa luottamus on pysynyt jokseenkin ennallaan.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen elpyminen näyttää hidastuneen jonkin verran. Kokonaisinvestoinnit kasvoivat vain 0,2 % vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Toisella neljänneksellä kokonaisinvestointien heikkous ilmeni sekä pääomahyödykkeiden tuotannon että rakennustuotannon supistumisena. Tämän vuoksi BKT:hen suhteutetut investoinnit pysyivät vuoden 2014 alkupuolisella jokseenkin ennallaan eli olivat selvästi pienempiä kuin ennen kriisiä.

Investointien eräkohtaiset tiedot tämän vuoden ensimmäiseltä neljännekseltä osoittavat, että muut kuin rakennusinvestoinnit, joiden osuus kokonaisinvestoinneista on puolet, supistuivat neljännesvuositasolla 0,2 %. Tämä supistuminen ei kuitenkaan paljasta kehityksen eroja euroalueen suurimpien maiden välillä: muut kuin rakennusinvestoinnit lisääntyivät Saksassa ja Alankomaissa mutta supistuivat Ranskassa, Italiassa ja Espanjassa. Toisella neljänneksellä muut kuin rakennusinvestoinnit ovat todennäköisesti olleet vaimeita, mikä vastaa pääomahyödykkeiden tuotannon supistumista neljännesvuositasolla sekä kapasiteetin käyttöasteen pienenemistä tehdasteollisuudessa. Toisaalta rakennusinvestoinnit lisääntyivät vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 %, mitä edistivät suotuisat sääolot useissa euroalueen maissa. Investointien kasvu johtui täysin siitä, että asuinrakennusinvestoinnit lisääntyivät neljännesvuositasolla 1,0 %. Toisen neljänneksen osalta kaikki indikaattorit viittaavat rakennusinvestointien hidastumiseen tai jopa niiden supistumiseen uudestaan, mikä osittain johtuu korjaustoimenpiteestä ensimmäisen neljänneksen odottamattoman vahvan kasvun jälkeen, maan- sekä vesirakentamisen vähenemisestä ja pitkäaikaisten tekijöiden vaikutuksesta. Näitä

Kuvio 49. Vähittäiskaupan myynti, vähittäiskaupan ostopäälliköiden indeksi (PMI) ja luottamusindikaattorit

(kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.

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

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

3) Poikkeamat 50:stä.

pitkäaikaisia tekijöitä ovat esimerkiksi euroalueen joidenkin asuntomarkkinoiden sopeuttamisen jatkuminen ja vähäisenä jatkunut kysyntä rakennusosalalla.

Käytettävissä olevat indikaattorit vuoden 2014 jälkipuoliskolta viittaavat muiden kuin rakennusinvestointien hienoiseen kasvuun. Kuten euroalueen pankkien luotonantokysely osoittaa, tätä näkemystä tukee hieman suotuisampi rahoitustilanne, jonka taustalla ovat kasvavat yritysten voitot, matalat korot ja rahoitusolojen höllentyminen entisestään investointien osalta. Tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi ja Euroopan komission julkaisema pääomahyödykesektorin luottamusindikaattori, jotka ovat saatavilla elokuuhun asti, ovat heikentyneet verrattuna vuoden alkupuoliskoon mutta ovat edelleen kasvua vastaavalla tasolla. Investointien elpymisen arvioidaan olevan vaimeaa, mikä johtuu jatkuvasta yritysten velkaantumisesta ja jäljellä olevasta niukasta tuotantokapasiteetista. Jälkimmäinen käy ilmi esimerkiksi tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöastetta koskevasta Euroopan komission neljännesvuosittaisesta kyselystä. Käyttöaste oli vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä edelleen pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi. Laitepula näyttää nyt olevan pienempi ongelma kuin se aiemmin keskimäärin oli, mikä viittaa laajentumisinvestointien tarpeen pienenemiseen jossain määrin. Rakennusalan luottamusindikaattori, joka nousi heinäkuussa uusien tilausten ja rakennusalan työllisyyden vuoksi, laski jälleen elokuussa ja on edelleen huomattavasti historiallista keskiarvoa pienempi. Rakennusalan uusia tilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi laski heinäkuussa edelleen ja oli 38,0, kun taas sekä asuntorakentamista koskeva ostopäälliköiden indeksi että rakennustuotantoa koskeva kokonaisindeksi nousivat hieman jääden kuitenkin edelleen 50 pisteen teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa pienemmiksi. Rakennusinvestointien arvioidaan neljännesvuositasolla parantuneen hieman vuoden 2014 jälkipuoliskolla, mikä johtuu käytettävissä olevien reaalityulojen kasvusta ja rahoitusolojen höllentymisestä.

Kokonaisinvestointien näkymät viittaavat tasaiseen elpymiseen, mikä on seurausta kysynnän, voittojen ja kotitalouksien tulojen asteittaisesta paranemisesta, rahoitusolojen paranemisesta ja finanssipolitiikan kiristymisen vähenemisestä. Investointien arvioidaan olevan vuonna 2014 aiempaa vaimeampia, koska niitä heikentävät heikompi vuoden alkupuolisko, vaimeampi arvioitu kysyntä ja suurempi epävarmuus. Voimistuneet geopoliittiset jännitteet uhkaavat heikentää investointinäkymiä, kun taas kohdennettuihin pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin turvautuminen voisi edistää investointeja luotonannon kasvun myötä.

JULKINEN KULUTUS

Reaalisen julkisen kulutuksen kasvun arvioidaan hidastuneen vuoden 2014 toisella neljänneksellä, kun sen neljännesvuosikasvu ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 0,7 %. Tarkasteltaessa yksittäisten erien yleisiä kehityssuuntia käy ilmi, että julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenot kasvoivat edelleen vain vähän. Julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen osuus julkisen sektorin koko kulutuksesta on lähes puolet. Lisäksi luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joihin kuuluvat muun muassa terveysmenot, näyttävät kasvaneen tasaisesti viime neljänneksen aikana. Välilliset kulutusmenot vaihtelevat kuitenkin edelleen varsin paljon ja näyttävät supistuneen toisella neljänneksellä. Välillisten kulutusmenojen osuus julkisista kokonaiskulutusmenoista on hieman vajaa neljännes. Julkisen kulutuksen odotetaan tukevan kotimaista kysyntää vain hieman enemmän tulevina vuosineljänneksinä, sillä monissa maissa tarvitaan edelleen julkisen talouden vakauttamistoimia (ks. osa 5).

VARASTOT

Vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä varastojen muutos vaikutti BKT:n neljännesvuosikasvuun 0,2 prosenttiyksikön verran. Tuoreimmat tiedot vahvistavat sen, että varastojen muutoksen vaikutuksella BKT:n kasvuun ei ole ollut selkeää suuntaa suunnilleen viimeisen vuoden aikana. Elokuuhun ulottuvista viimeaikaisista Euroopan komission kyselyistä käy ilmi, että yritykset pitävät tehdasteollisuuden loppu-
tuotevarastoja ja vähittäiskaupan varastoja varsin niukkoina toisella ja kolmannella neljänneksellä huoli-

Kuvio 50. Euroalueen varastot

a) Käsitykset varastojen tasosta

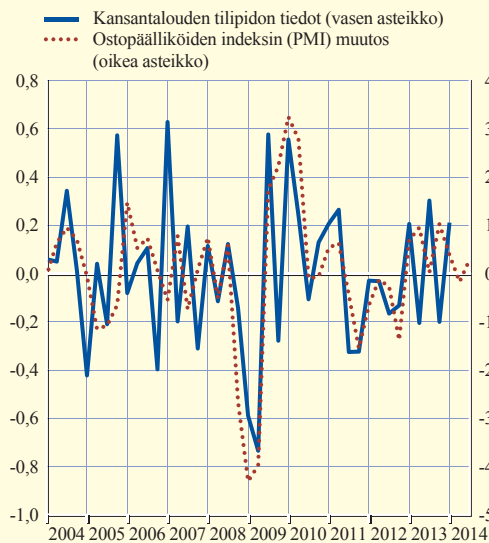
(saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja, työpäivien lukumäärällä korjaamattomia tietoja)



Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

b) Varastojen muutokset: käsitykset ja vaikutukset BKT:n kasvuun

(diffuusionindeksien muutos, prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Markit ja Eurostat.

Huom. Kansantalouden tilipidon tiedot: varastojen muutoksen vaikutus BKT:n määrän neljännesvuosikasvuun. Ostopäällikköiden indeksi (PMI): tehdasteollisuuden tuotantopan- ja loppu-
tuotevarastojen absoluuttinen muutos keskimäärin.

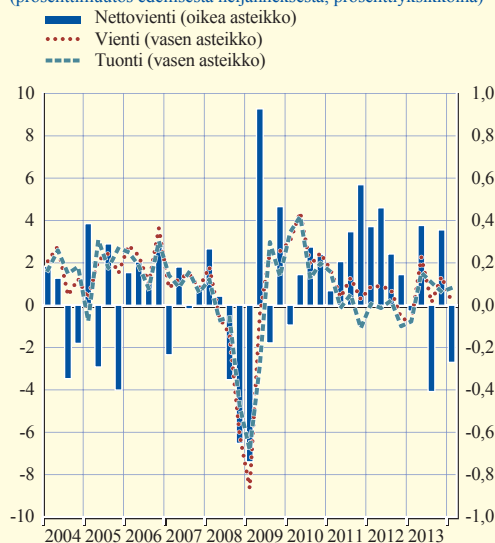
matta vuonna 2014 kirjatuista lisäyksistä (ks. kuvio 50, a kohta). Näin ollen neutraali tai vähäinen varastojen täydentäminen myöhemmin vuoden 2014 aikana on varsin todennäköinen, kun talous elpyy. Lisäksi elokuuhun ulottuvat viimeaikaiset ostopäällikköjen kyselyn tulokset osoittavat erityisesti tehdasteollisuuden tuotantopanosten ja lopputuotteiden muutosten osalta, että varastot saattavat vaikuttaa BKT:n määrän kasvuun jokseenkin neutraalisti toisella ja kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 50, b kohta).

ULKOMAANKAUPPA

Euroalueen tavaroiden ja palvelujen vienti kasvoi maltillisesti vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä ja kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % (ks. kuvio 51). Tämän taustalla oli voimakas vienti Yhdysvaltoihin, Japaniin ja Kiinaan, kun taas vienti euroalueen ulkopuolisiin Euroopan maihin ja Latinalaiseen Amerikkaan supistui.

Kuvio 51. Reaalisen tuonnin ja viennin sekä nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen tuonti kasvoi suhteellisen voimakkaasti, 0,8 prosentin verran, ensimmäisellä neljänneksellä lähinnä Kiinasta tapahtuvan tuonnin seurauksena. Koska tuonnin kasvu oli vahvempaa kuin viennin kasvu, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun kääntyi negatiiviseksi ensimmäisellä neljänneksellä (-0,3 prosenttiyksikköä).

Käytettävissä olevien kyselyindikaattorien mukaan euroalueen vienti kohenee toisella ja kolmannella neljänneksellä. Uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi keskimäärin heikkeni toisella neljänneksellä mutta ylitti edelleen sekä kasvun kynnysarvon, joka on 50, että pitkän aikavälin keskiarvon. Heikkeneminen jatkui kolmannella neljänneksellä: indeksi nousi kesäkuun 52,4:stä heinäkuussa hieman eli 52,6:een ja laski sitten elokuussa 51,7:ään. Vientitilaukantoja koskeva Euroopan komission indikaattori heikkeni toisella neljänneksellä ollen edelleen pitkän aikavälin keskiarvoa korkeampi. Heinä- ja elokuussa se koheni jälleen. Kumpikin indikaattori vastaa maltillista viennin kasvua lähitulevaisuudessa, mitä tukee myös maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden myönteisenä jatkuva kasvuvire. Myös euroalueen tuonti todennäköisesti kasvaa lähitulevaisuudessa, joskin hitaasti, mikä käy jokseenkin yksin kotimaisen kysynnän asteittaisen elpymisen kanssa tämän jälkeen. Kaiken kaikkiaan tämä kehitys viittaa siihen, että nettoviennin vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun on jokseenkin neutraali lähitulevaisuudessa.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko talouden arvonlisäys kasvoi vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen, 0,1 % edellisestä neljänneksestä. Kaikki päätoimialat paitsi ilman rakentamista laskettu teollisuus tukivat kasvua.

Kasvuvauhteissa oli toimialoittaisia eroja. Palvelujen reaalin arvonlisäys oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä ennätyskorkea, kun taas rakennusalan reaalin arvonlisäys oli vain noin kolme neljäsosaa vuoden 2008 alun huipputasostaan. Samaan aikaan ilman rakentamista laskettun teollisuuden arvonlisäys oli 6 % alempi kuin kriisiä edeltäneellä huipputasollaan. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että koko arvonlisäys muuttui vain vähän vuoden 2014 toisella neljänneksellä ja että se saattaa jälleen kasvaa kolmannella neljänneksellä.

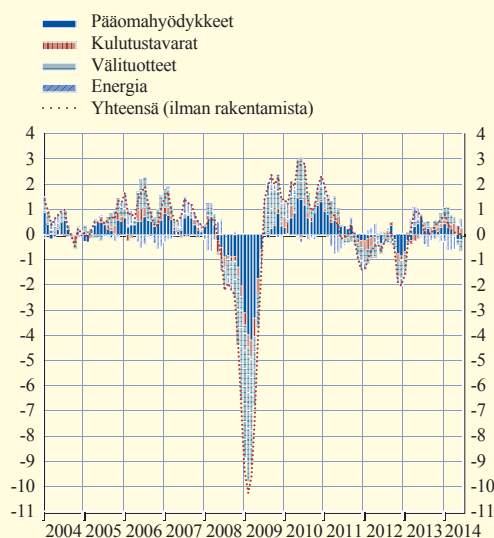
TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys supistui 0,2 % vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Sitä vastoin tuotanto kasvoi maltillisesti ensimmäisellä neljänneksellä mutta pysyi ennallaan toisella neljänneksellä (ks. kuvio 52). Toisella neljänneksellä ei-kestävien kulutustavaroiden tuotanto kasvoi edellisestä neljänneksestä, kun taas pääomahyödykkeiden, välituotteiden ja kestokulutustavaroiden tuotanto supistui. Energian tuotanto kasvoi selvästi johtuen leudon talven aiheuttamasta notkahduksesta edellisellä neljänneksellä eräissä Euroopan osissa. Sekä Euroopan komission suhdannekyselyt että ostopäällikkökyselyt viittasivat kasvun vilkastumiseen toisella neljänneksellä. Tällaisia viitteitä olivat muun muassa hieman edellistä neljänneksestä paremmat kysyntäolot, joista saatiin merkkejä Euroopan komission suhdannekyselyissä.

Lyhyen aikavälin indikaattorit ovat heikentyneet, mikä kaiken kaikkiaan viittaa maltilliseen kasvuun teollisuussektorilla vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. EKP:n indikaattori teollisuuden uusista tilauksista (pl. raskas kuljetuskalusto, joka riippuu vähemmän suurista tilauksista kuin uudet tilaukset yhteensä) kääntyi neljännesvuosisatasolla negatiiviseksi -0,2 prosenttiin vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Euroopan komission kyselytiedot viittaavat siihen, että tilauskannat, jotka ovat olleet kasvussa vuoden 2013 alusta lähtien, heikkenivät heinä–elokuussa marginaalisesti toisesta neljänneksestä. Lisäksi samaan aikaan tehdasteollisuuden tuotannon ja uusien tilauksien ostopäällikköindeksit alittivat

Kuvio 52. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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

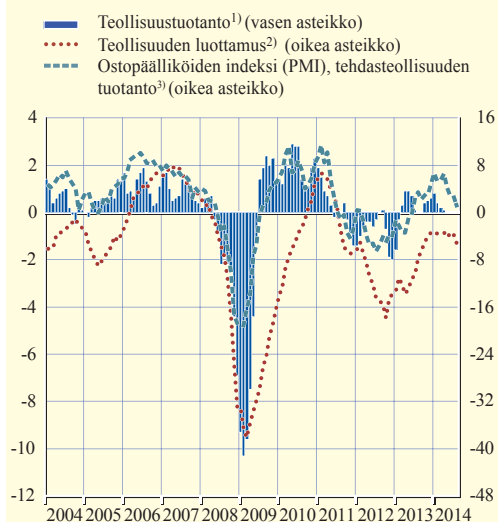


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 53. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi (PMI)

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat. Huom. Kyselytiedot viittaavat tehdasteollisuuteen.

1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldolukuja.

3) Poikkeamat 50:stä.

toisen neljänneksen tason mutta pysyivät kuitenkin edelleen korkeammalla kuin teoreettisen nollakasvun kynnysarvo 50 (ks. kuvio 53). Lisäksi Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori oli hieman korkeampi kuin toisella neljänneksellä keskimäärin.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Vuoden 2013 puolivälissä alkanut positiivinen trendi jatkui, ja rakentamisen arvonlisäys kasvoi vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä. Kasvu oli yhdenmukaista suhteessa rakennustuotannon vahvaan 1,6 prosentin kasvuun samalla neljänneksellä, joka sai pontta hyvin leudosta säästä monissa euroalueen maissa. Toisella vuosineljänneksellä rakennustuotantoindeksi laski 0,6 % edellisestä neljänneksestä ja myös kaikki muut lyhyen aikavälin indikaattorit laskivat merkittävästi ensimmäisestä neljänneksestä, mikä viittasi yleisesti heikentyneeseen kehitykseen toisen neljänneksen aikana. Esimerkiksi rakennusteollisuuden tuotannon ja uusien tilausten ostopäällikköindikaattorit pysyivät 50 pisteen alapuolella, mikä viittaa negatiiviseen kasvuun. Vuoden jälkipuoliskolla voidaan odottaa pientä rakentamisen kasvua kotitalouksien tulojen ja rahoitusolojen paranemisen myötä. Kaikesta huolimatta parannukset pysyvät kuitenkin vaatimattomina, sillä ostopäällikköindikaattorit pysyivät heinäkuussa selvästi 50:n alapuolella. Lisäksi vaikka Euroopan komission rakennusteollisuuden luottamus- ja uusien tilausten indikaattorit paranivat heinäkuussa hieman toisen neljänneksen tasoltaan, ne putosivat jälleen elokuussa ja pysyivät merkittävästi historiallisten keskiarvojensa alapuolella.

PALVELUT

Palvelujen arvonlisäys kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,2 %, eli se on kasvanut neljä vuosineljänneestä peräkkäin. Ensimmäisen neljänneksen kasvu jakaantui laajasti eri toimialoille lukuun ottamatta kiinteistöalan palveluja, joiden arvonlisäys supistui. Suurimmat positiiviset kasvuaikutukset syntyivät markkinaehtoisissa palveluissa: erityisesti kaupassa, kuljetuksessa, majoituksessa ja elintarvikkepalveluissa sekä rahoitus- ja vakuutuspalveluissa. Muiden kuin markkinaehtoisten palvelujen (mukaan lukien julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja sosiaalityö) tuotanto reaalisena arvonlisäyksenä mitattuna oli 5 % kriisiä edeltänyttä tasoa suurempi, ja markkinaehtoisten palvelujen tuotanto oli lähellä aiempaa huipputasoaan. Kyselytutkimukset viittaavat palvelujen arvonlisäyksen positiivisen kehityksen jatkumiseen kuluvan vuoden toisella neljänneksellä. Palvelualojen tuotannon ostopäällikköindeksi nousi korkeimmalle tasolleen sitten vuoden 2011 toisen neljänneksen. Samoin Euroopan komission palvelualan luottamusindeksi nousi korkeimmilleen sitten kesän 2011.

Palvelualan elpymisen odotetaan jatkuvan kolmannella vuosineljänneksellä. Heinäkuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla kysyntäpuolella ei ollut erityisiä rajoitteita; riittämättömän kysynnän liiketoimintansa rajoitteeksi nimenneiden yritysten osuus pysyi pienestä laskusta huolimatta lähellä pitkän aikavälin keskiarvotasoaan. Rahoitukseen liittyvät rajoitteet hellittivät edelleen, vaikka ne olivatkin yhä merkittävä palveluliiketoimintaa rajoittava tekijä. Lisäksi kolmannen neljänneksen kahdelta ensimmäiseltä kuukaudelta käytettävissä olevien kyselytietojen mukaan palvelujen arvonlisäyksen odotetaan jatkavan kasvuaan. Ostopäällikkökyselyn liike-elämän palvelujen indeksi parani edelleen kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena, ja sen taso 53,9 viittaa liike-elämän palvelujen vankkaan kasvuun. Samaan aikaan Euroopan komission palvelualojen luottamusindikaattori pysyi hieman toisen neljänneksen tason alapuolella. Vaikka se pysyikin positiivisena, se oli sekä pitkän aikavälin keskiarvonsa että alkuvuoden 2011 tason alapuolella. Luottamus oli verrattain korkea ja parani edelleen matkatoimistojen, matkanjärjestäjien ja muiden varauksiin liittyvien palvelujen osalta. Tulevien kuukausien odotettu kysyntä heikkeni Euroopan komission palvelualan kyselyn mukaan kolmannen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana edelliseen neljännekseen verrattuna ja pysyi siten pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolella. Tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia (12 kuukauden ajalle) koskeva ostopäällikköindeksi heikkeni kolmannen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana pysyen hieman pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolella. Odotukset ovat yhdenmukaisia käynnissä olevan mutta maltillisen elpymisen kanssa.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinat ovat osoittaneet alustavia paranemisen merkkejä keväästä 2013 saakka yhdenmukaisesti talouskasvun maltillisen elpymisen kanssa. Työttömyys on alentunut jokaisella vuosineljänneksellä vuoden 2013 puolivälistä alkaen ja työllisyyden neljännesvuotuinen kasvu palautui positiiviseksi vuoden loppuun mennessä. Euroalueen lievistä yleisistä paranemisesta huolimatta työmarkkinatilanteet eroavat edelleen olennaisesti maittain ja ikäryhmittäin.

Työllisyys euroalueella työssäkävien määrällä mitattuna kasvoi vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, kun se oli kasvanut maltillisesti myös edellisellä neljänneksellä (ks. taulukko 11). Euroalueen kokonaistyöllisyyden maltillisen kasvun taustalla on edelleen selviä maittaisia eroja, joskin vähemmän kuin vuonna 2013. Toimialoittain tarkasteltuna euroalueen työllisyys kasvoi maltillisesti vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä palveluissa 0,2 % ja teollisuudessa (ilman rakentamista) 0,1 % edellisestä neljänneksestä, kun taas rakennusalan työllisyys supistui edelleen (-1,0 % edellisestä neljänneksestä).

Taulukko 11. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset			Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset		
	2012	2013	2013	2013	2014	2012	2013	2013	2013	2014
			III	IV	I			III	IV	I
Koko kansantalous	-0,6	-0,8	0,0	0,1	0,1	-1,4	-1,1	-0,1	0,1	-0,1
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-1,9	-1,4	-0,4	-0,5	0,0	-2,9	-1,0	-0,1	-0,1	0,7
Teollisuus	-2,1	-2,3	-0,4	0,0	-0,2	-3,3	-2,4	-0,2	-0,3	-0,2
Ilman rakentamista	-0,9	-1,4	-0,4	0,2	0,1	-2,0	-1,2	-0,1	-0,1	0,1
Rakentaminen	-4,7	-4,6	-0,4	-0,5	-1,0	-6,1	-5,0	-0,6	-0,9	-0,7
Palvelut	-0,1	-0,3	0,1	0,2	0,2	-0,7	-0,7	0,0	0,2	-0,2
Kauppa ja kuljetus	-0,8	-0,8	-0,1	0,2	-0,1	-1,6	-1,2	-0,1	0,1	-0,2
Tietotekniikka ja viestintä	1,2	0,0	-0,3	0,6	0,1	0,6	-0,1	-0,5	0,7	-0,2
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-0,4	-0,7	0,1	-0,1	0,0	-0,9	-0,8	0,1	-0,1	-0,4
Kiinteistöpalvelut	-0,4	-1,9	0,3	-1,2	1,5	-1,1	-2,4	-1,0	-1,5	1,3
Ammatilliset palvelut	0,7	0,4	0,5	0,1	0,4	0,5	-0,1	0,1	-0,3	0,4
Julkishallinto	-0,3	-0,2	0,2	0,3	0,2	-0,5	-0,5	0,1	0,6	-1,0
Muut palvelut ¹⁾	0,6	0,0	0,3	0,1	0,4	-0,1	-0,5	0,3	0,1	1,5

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

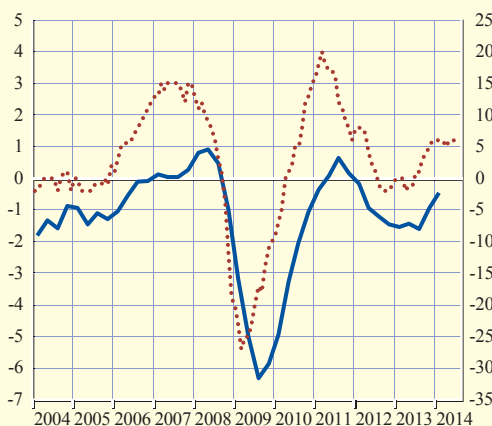
1) Sisältää myös kotitalouksille suunnatut palvelut, kulttuurin ja ulkomaisten organisaatioiden toiminnan.

Vaikka työllisyys kasvoi maltillisesti ensimmäisellä neljänneksellä, tehtyjen työtuntien määrä väheni hieman eli 0,1 % edellisestä neljänneksestä. Siten vuoden 2013 viimeisestä neljänneksestä alkanut paraneminen päättyi, mikä viittaa tehtyjen työtuntien määrän vakiintumiseen voimakkaan elpymisen antaessa odottaa itseään.

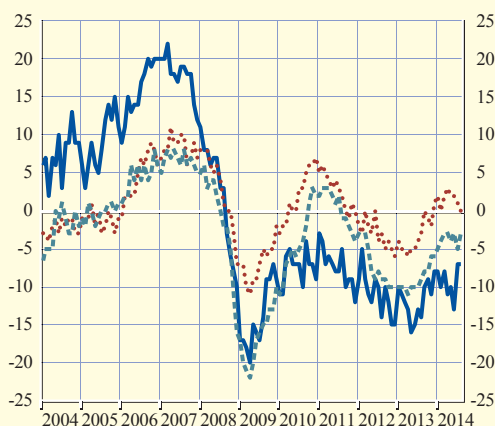
Kuvio 54. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— Teollisuuden työllisyyden kasvu (ilman rakentamista; vasen asteikko)
 Tehdasteollisuuden työllisyysodotukset (oikea asteikko)



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

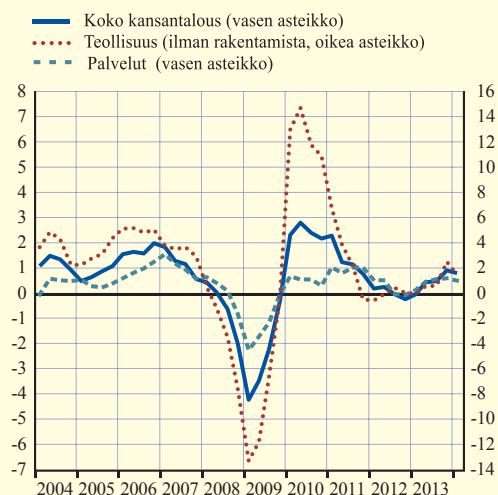


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 55. Työn tuottavuus työntekijää kohti

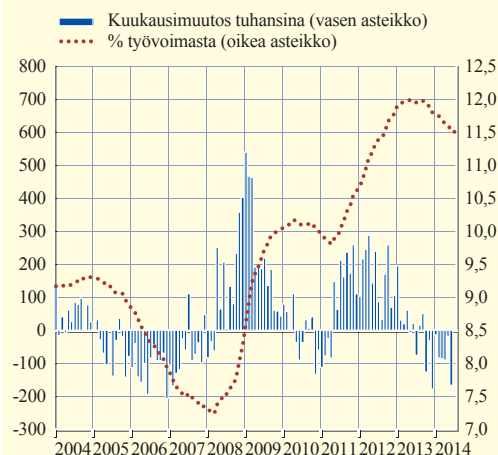
(vuotuinen prosentti muutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 56. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kyselytutkimukset työllisyyden kehityksestä vuoden 2014 toisella neljänneksellä ja kolmannen neljänneksen alussa viittaavat työllisyyden pienen paranemisen jatkumiseen vuoden toisella neljänneksellä sekä merkkeihin sen vakaantumisesta kolmannen neljänneksen alussa (ks. kuvio 54). Myös ennakoivat indikaattorit viittaavat työmarkkinatilanteen jonkinasteiseen vakaantumiseen tulevilla neljänneksillä.

Työvoiman tuottavuus henkeä kohti parani vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 % vuodentakaisesta samansuuntaisesti kuin vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 55). Tehtyä työtuntia kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvu maltillistui jonkin verran 0,4 prosenttiin, kun se oli kahdella edellisellä neljänneksellä kasvanut voimakkaasti (0,7 % vuodentakaisesta). Euroalueen tuottavuuden kasvun viimeaikainen kehitys heijastaa pääpiirteittäin vuotuisen tuotannon suhdanneluonteista elpymistä, joka alkoi vuoden 2013 jälkipuoliskolla. Tuottavuuden kasvun odotetaan vakaantuvan jatkossa, sillä työllisyyden odotetaan todennäköisesti kasvavan käynnissä olevan talouskasvun elpymisen myötä.

Viimeaikaisen laajemman työmarkkinakehityksen mukaisesti euroalueen työttömyysaste jatkoi laskuaan vuoden 2013 toisella neljänneksellä saavutetulta 12,0 prosentin huipputasoltaan noin 0,1 prosenttiyksikköä neljänneksittäin, ja se oli keskimäärin 11,6 % vuoden 2014 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 56). Viimeaikaiset kuukausittaiset tiedot viittaavat työttömyyden vähenemisen jatkumiseen. Kesäkuussa 2014 työttömyysaste laski edellisestä kuukaudesta 0,1 prosenttiyksikköä ja pysyi heinäkuussa muuttumattomana 11,5 prosentissa. Vaikka viimeaikainen työttömyyden väheneminen näyttää jakaantuvan laaja-alaisesti eri ikä- ja sukupuoliryhmien kesken, työttömyysasteet euroalueen eri talouksissa vaihtelevat edelleen selvästi. Työttömyyden odotetaan vaihtelevan kuukausittain mutta jatkavan kuitenkin vähenemistä tulevilla neljänneksillä, joskin hitaasti.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

Kolmannen neljänneksen osalta elokuuhun ulottuvat kyselytutkimusten tulokset viittaavat siihen, että syklinen kasvuvauhti on heikentynyt, mutta kasvu jatkuu kuitenkin maltillisena. Kotimaisen

kysynnän pitäisi saada pontta EKP:n rahapoliittisista toimista, rahoitusolojen paranemisesta, edistymisestä julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa sekä energian hintakehityksestä johtuvasta käytettävissä olevien reaalityulojen kasvusta. Lisäksi vientituotteiden kysynnän pitäisi hyötyä maailmantalouden elpymisestä. Samaan aikaan elpymistä todennäköisesti vaimentavat edelleen suuri työttömyys, runsas käyttämätön kapasiteetti, rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen muutosvauhdin pysyminen negatiivisena sekä vielä tulossa olevat tarpeelliset taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla.

Nämä elementit käyvät ilmi EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 kokonaistaloudellisista arvioista, joissa euroalueen BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 0,9 % vuonna 2014 ja 1,6 % vuonna 2015 sekä 1,9 % vuonna 2016. BKT:n määrän kasvu vuosiksi 2014 ja 2015 on arvioitu hitaammaksi kuin kesäkuussa 2014 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa ja kasvu vuodeksi 2016 on puolestaan arvioitu nopeammaksi.

Euroalueen talousnäkyymiin arvioidaan edelleen liittyvän kasvun hidastumisen riskejä. Talouskasvun heikkeneminen voi vaimentaa yksityisiä investointeja, ja geopoliittisten riskien lisääntymisellä voi olla yhä kielteisempiä vaikutuksia yritysten ja kuluttajien luottamukseen. Odotettua heikomman kehityksen riski liittyy myös riittämättömiin rakenneuudistuksiin euroalueen maissa.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan julkisen talouden alijäämä supistui euroalueella edelleen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, kun taas julkisen talouden velka kasvoi entisestään. Euroalueen talousnäkymiä koskevien EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 arvioiden mukaan alijäämä suhteessa BKT:hen supistuu asteittain 1,9 prosenttiin vuonna 2016 (3 % vuonna 2013), ja velkasuhde on suurimmillaan vuonna 2014.

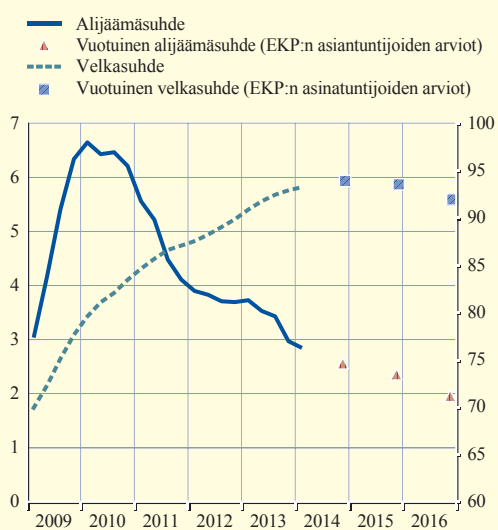
JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2014 JA SITÄ SEURAAVINA VUOSINA

Euroalueen tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan julkisen talouden alijäämä supistui euroalueella edelleen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Euroalueen alijäämän neljän neljänneksen liukuva summa eli neljän viime neljänneksen aikana kertynyt alijäämä oli vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 2,8 % suhteessa BKT:hen. Edellisellä neljänneksellä se oli ollut 3 % suhteessa BKT:hen (ks. kuvio 57). Tilanteen kohentuminen johtui pääasiassa siitä, että julkiset tulot kasvoivat ensimmäisellä neljänneksellä enemmän kuin julkiset menot (ks. kuvio 58). Euroalueen talousnäkymiä koskevien EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 arvioiden mukaan alijäämäsuhte supistuu edelleen ja on 2,6 % vuonna 2014 (3,0 % vuonna 2013).¹ Julkisen talouden vakautuksen ennakoidaan pysähtyvän melkein kokonaan vuosina 2015 ja 2016, mihin myös kutakuinkin neutraali finanssipolitiikan linja viittaa (ks. kehikko 6). Euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen odotetaan pienenevän asteittain lähinnä kokonaistaloudellisen tilanteen odotetun kohentumisen vuoksi, ja vuonna 2016 alijäämäsuhteen odotetaan olevan 1,9 %.

Euroalueen julkisen talouden bruttovelkaa koskevien tuoreimpien tietojen mukaan velan neljän neljänneksen liukuva summa kasvoi edelleen ja oli 93,2 % suhteessa BKT:hen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 57). Euroalueen talousnäkymiä koskevista EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2014 arvioista

Kuvio 57. Euroalueen julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet

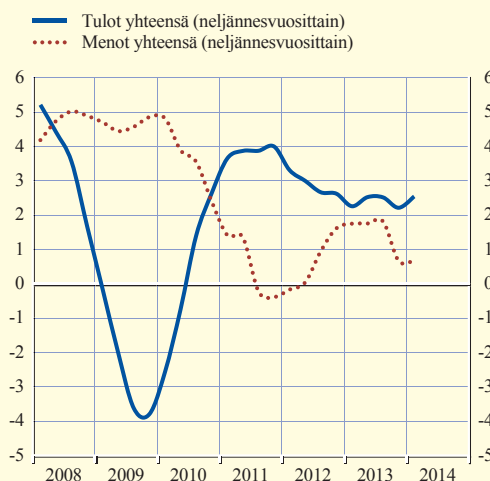
(neljän neljänneksen liukuvia summia prosentteina BKT:stä)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin sekä EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisiin arvioihin syyskuulta 2014 perustuvat EKP:n laskelmat.

Kuvio 58. Tulot ja menot yhteensä

(kasvuvauhti prosentteina edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna neljän neljänneksen liukuvina summia)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat julkisyhteisöihin. Neljän neljänneksen liukuvia summia vuoden 2008 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2014 ensimmäiseen neljännekseen.

¹ Ks. artikkeli ”Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (syyskuu 2014)” tässä Kuukausikatsauksessa.

ennakoidaan, että velkasuhde kasvaa 93,9 prosenttiin vuonna 2014. Tämä perustuu velan koron ja talouden kasvuvauhdin epäsuotuisaan suhteeseen ja alijäämä-velkakoikaisuun (jälkimmäisessä tekijässä vaikuttaa lähinnä se, että rahoitussektorin tukitoimia ei lasketa mukaan alijäämälukuihin). Näiden kahden tekijän odotetaan kasvavan suuremmiksi kuin perusylijäämä vuonna 2014. Vuonna 2015 ja sen jälkeen niiden vaikutuksen odotetaan muuttuvan päinvastaiseksi, ja velkasuhteen ennakoidaan supistuvan vuodesta 2015 lähtien.

Kehikko 6.

RAKENTEELLINEN RAHOITUSASEMA JULKISEN TALOUDEN PERUSRAHOITUSASEMAN INDIKAATTORINA

Julkisen talouden rahoitusasemissa on ollut suuria vaihteluja viime vuosina. Yksi merkittävä syy vaihteluihin on ollut suhdannekehitys, ja myös valtionhallinnon harkinnanvaraisilla finanssipo liittisilla toimilla (kuten elvytys- ja vakauttamistoimilla) on ollut huomattava vaikutus. Oma vaikutuksensa on ollut myös finanssisektorin pelastustoimilla ja muilla erityistekijöillä. Koko euroalueen julkisen talouden alijäämä oli vuonna 2013 vielä 3 % suhteessa BKT:hen, mutta monen yksittäisen euroalueen maan alijäämäsuhte oli jo merkittävästi suurempi.

Julkisen talouden valvonnan kannalta on tärkeää ymmärtää julkisen talouden kehityksen luonnetta ja kiinnittää huomiota perusrahoitusasemaan eli julkisen talouden rahoitusasemaan, josta on poistettu suhdannekehityksen ja valtionhallinnon tilapäisten toimien (kuten televiestintälupien myynnistä saatavien kertaluonteisten tulojen tai pankkisektorin pääomittamiseksi annettavan kertaluonteisen rahoitustuen) vaikutus.

Perusrahoitusasemaa edustaa yleensä estimoitu rakenteellinen rahoitusasema, jonka voidaan katsoa kuvastavan julkisen talouden rahoitusasemaa tilanteessa, jossa talouden koko potentiaali olisi käytössä.¹ Rakenteellisen rahoitusaseman estimointiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta, sillä suhdannevaihetta ja tilapäisten toimien suuruutta ja luonnetta on vaikea arvioida. Lisäksi rakenteellisen rahoitusaseman estimointimenetelmissä on eroja. EKPJ:n arviot euroalueen rakenteellisesta rahoitusasemasta ja sen tulevasta kehityksestä on joulukuusta 2013 lähtien julkaistu Kuukausikatsauksessa (tuoreimmat arviot taulukossa 2). Tässä kehikossa käydään läpi EKPJ:n ja Euroopan komission käyttämiä rakenteellisen rahoitusaseman estimointimenetelmiä.

Suhdannekorjatun rahoitusaseman estimointimenetelmät

EKPJ ja Euroopan komissio käyttävät eri menetelmiä suhdannekorjattujen julkisen talouden rahoitusasemien estimoinnissa. Myös käytetyissä tilapäisten ja kertaluonteisten toimien määrittelyissä on eroja, mutta ne ovat vähemmän merkityksellisiä. Suurin ero menetelmissä on se, että Euroopan komission menetelmässä² rahoitusaseman suhdannekomponentti johdetaan suoraan kokonaistuotantokuilusta (toteutuneen BKT:n ja potentiaalisen tuotannon erotus), kun taas EKPJ:n käyttämä menetelmä ei perustu kokonaistuotantokuiluun.

1 Aihetta on käsitelty laajemmin maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannetasoitus”.

2 Komission suhdannekorjausmenetelmä pohjautuu OECD:n menetelmätyöhön. Menetelmää on kuvattu yksityiskohtaisesti G. Mourren, G.-M. Isbasoiun, D. Paternosterin ja M. Salton artikkelissa ”The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update”, European Economy – Economic Papers, nro 478, Euroopan komissio, maaliskuu 2013.

Komission menetelmässä lähtökohtana on se, miten kokonaistuotannon poikkeama tuotantopotentiaalista vaikuttaa julkisyhteisöjen menoihin ja tuloihin. Julkisen talouden rahoitusaseman suhdannekomponentti lasketaan tuotantokuilun pohjalta tuotantokuilun ja julkisen talouden rahoitusaseman välisen ns. puolijouaston avulla. Puolijouastossa otetaan huomioon tuotantokuilun leveyden arvioitu automaattinen vaikutus eri budjettieriin sekä julkisen sektorin laajuus ja rakenne, ja se vaihtelee maittain. Komission menetelmässä rahoitusaseman suhdannekomponentti seurailee siis yleensä tiiviisti kokonaistuotantokuilun kehitystä, eli jos talouden koko potentiaali on käytössä eikä tilapäisiä toimia toteuteta, rakenteellinen rahoitusasema vastaa suhdannekorjaamatonta rahoitusasemaa.

EKPJ käyttää eriytettyä menetelmää³, jossa suhdannekomponentti arvioidaan erikseen talouden veropohjalle ja menopohjalle, joiden pohjalta määräytyy verotulojen ja työttömyysetuksien kehitys talousarviossa. Veropohjan laajuuden estimoinnissa käytetään yleensä kansantalouden tilinpidon kokonaissuureita ja niitä koskevia ennusteita. Esimerkiksi kulutusverojen estimoinnin pohjana käytetään yksityistä kulutusta ja henkilökohtaisten tuloverojen pohjana työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia. EKPJ:n menetelmässä pystytään siis ottamaan huomioon makrotalouden eri suureiden suhdannekehityksen erot. Kunkin budjettierän suhdannekomponentti lasketaan käyttämällä siihen liittyvän talouden kokonaissuureen poikkeamaa trendikehityksestään. Laskennassa hyödynnetään tilastollista Hodrick-Prescott-suodinta (HP-suodin) sekä budjettierän (estimoitua tai kalibroitua) joustoja eli sitä, miten vahvasti suureen kehitys vaikuttaa erään. Kun yksittäisten budjettierien suhdannekomponentit lasketaan yhteen, saadaan julkisen talouden rahoitusaseman kokonaissuhdannekomponentti. Laskentatulosta verrataan verrokkiarvioon, jossa kokonaissuhdannekomponentti on estimoitu käyttäen BKT:n poikkeamaa trendikehityksestään (HP-suotimen avulla) ja rahoitusaseman herkkyyttä. Arvioiden erolla (ns. rakennevaikutus) mitataan BKT:n rakenteen muutoksen (suhteessa trendiin) vaikutusta julkisen talouden BKT-suhteeseen, ja se ilmaistaan vuotuisena prosenttimuutoksena.

EKPJ:n menetelmän tärkeimpänä etuna on, että se mahdollistaa rakennevaikutuksen määrittämisen. Lyhyellä aikavälillä rakennevaikutuksia ilmenee, jos jokin makrotalouden suure reagoi suhdannekehitykseen eri tavoin kuin BKT. Esimerkiksi veropohjan kehitys reagoi makrotaloustilanteen kehitykseen yleensä viiveellä. Lisäksi EKPJ:n menetelmässä pystytään ottamaan huomioon veropohjan ja menopohjan kehitystrendin mahdollinen erkaneminen koko BKT:n kehityksestä esimerkiksi BKT:n kasvutekijöiden pysyvän muutoksen vuoksi. Tämä on olennaista, sillä vero- ja menopohjien suhdannevaihe voi periaatteessa poiketa huomattavastikin kokonaissuhdannevaiheesta. Pelkän kokonaissuhdanteen tarkastelu voi antaa harhaanjohtavia tietoja julkisen talouden rahoitusaseman itsekorjautuvasta osasta.

Myös suhdannevaiheen arviointimenetelmissä on eroja. Euroopan komissio käyttää kokonaistuotantokuilun estimoinnissa tuotantofunktio menetelmää⁴. Menetelmän olennaisin etu on, että sen avulla voidaan tehdä päätelmiä pääoman, työvoiman ja kokonaistuottavuuden rakenteellisesta vaikutuksesta BKT:hen. Menetelmä kuitenkin soveltuu ainoastaan kokonaistuotantokuilun estimointiin, eikä sitä voi käyttää EKPJ:n eriytyneissä mallissa, jossa makrotalouden suureiden suhdannevaiheet määritetään HP-suotimen⁵ avulla. EKPJ:n käyttämän tilastollisen menetelmän etuna (to-

3 Menetelmää ja sen sovelluksia on kuvattu yksityiskohtaisesti C. Bouthevillainin, P. Cour-Thimannin, G. Van den Doolin, P. Hernández de Cosin, G. Langenusin, M. Mohrin, S. Momiglianon ja M. Tujulan julkaisussa ”Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach”, Working Paper Series, nro 77, EKP, syyskuu 2001; ja J. Kremerin, C. Rodrigues Brazin, T. Brosensin, G. Langenusin, S. Momiglianon ja M. Spolanderin julkaisussa ”A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances”, Working Paper Series, nro 579, EKP, tammikuu 2006.

4 Ks. F. D’Auria, C. Denis, K. Havik, K. McMorrow, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, ja A. Rossi, ”The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps”, European Economy - Economic Papers, nro 420, Euroopan komissio, heinäkuu 2010.

5 HP-suodinta käytettäessä on määritettävä tasoittava parametri (λ), jolla säädellään sitä, miten paljon kehityksen todenmukaisuudesta tingitään trendin tasoittamiseksi. EKPJ:n arvioissa $\lambda = 30$.

teutettavuusnäkökohtien ohella) on sen avoimuus, sillä sitä voidaan soveltaa mekaanisesti ja tulokset voidaan siis helposti tuottaa uudelleen. Lisäksi se toimii symmetrisesti suhdannekierron ajalla, sillä plus- ja miinusmerkkiset poikkeamat trendistä kumoavat toisensa ajan mittaan. On kuitenkin muistettava, että suhdannevaiheen (jota ei voida määrittää havaintojen pohjalta) estimointiin liittyy kummallakin menetelmällä huomattavaa epävarmuutta, minkä vuoksi arvioita voidaan joutua tarkistamaan huomattavastikin jopa pidemmän ajan kuluttua.

Estimoitu rakenteellinen rahoitusasema

Kuviosta näkyvät EKPJ:n ja Euroopan komission estimoimat rakenteelliset alijäämät sekä (suhdannekorjaamaton) julkisen talouden rahoitusasema. Vaikka EKPJ:n ja komission tulokset ovat laadullisesti varsin samaa luokkaa, niiden luvut poikkeavat toisistaan monen vuoden kohdalla – erityisen selvästi finanssikriisin puhkeamista seuranneina vuosina 2009 ja 2010. Kokonaistuotantokuilun nopea kapeneminen vuonna 2009 johtui pääasiassa yksityisten investointien ja muiden verotuloihin vain heikosti vaikuttavien komponenttien supistumisesta. Selkeämmin vaikuttavien tulokomponenttien (kuten työntekijää kohden laskettujen työvoimakulujen ja yksityisen kulutuksen) veropohjaan BKT:n äkillinen supistuminen sitä vastoin vaikutti huomattavasti vähemmän ja myöhemmin. Eriytetyllä menetelmällä tulkittuna julkisen talouden rahoitusaseman heikkeneminen ei siis johtunut niinkään suhdannetekijöistä vaan pikemminkin rakenteellisista muutoksista jäsenvaltioissa.

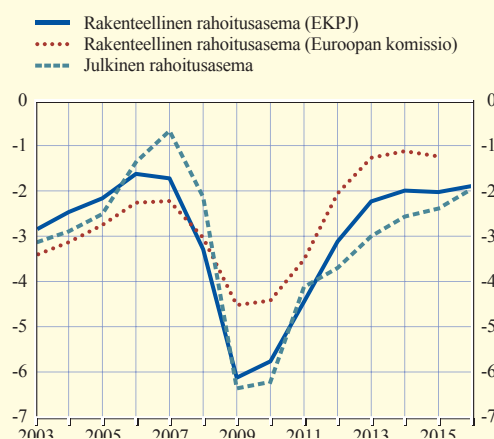
Mitkä tekijät sitten aiheuttivat EKPJ:n eriytetyssä mallissa rakenteellisen rahoitusaseman rajun heikkenemisen vuonna 2009? Yksi merkittävä syy olivat finanssipoliittiset elvytystoimet, joita useimmissa euroalueen maissa toteutettiin kansainvälisen finanssikriisin seurauksena. Lisäksi kiinteistöcuplan puhkeaminen sai aikaan merkittäviä tulovajeita, joiden katsotaan olevan rakenteellisia, sillä niiden ei odoteta korjautuvan edes tuotantokuilun umpeutuessa kokonaan. EKPJ:n mallissa julkisen talouden rahoitusaseman suhdannekomponentti on siis vuosina 2009 ja 2010 pienempi ja rakenteellinen komponentti suurempi kuin komission mallissa.⁶ Rakenteellisen rahoitusaseman koheneminen siitä eteenpäin on kummassakin mallissa samaa luokkaa ja johtuu pääasiassa huomattavista julkisen talouden vakauttamistoimista.

Päätelmät

Rakenteellisen rahoitusaseman estimointi on tarpeen julkisen talouden perusrahoitusaseman arvioimiseksi. Talouden suhdannevaiheen arviointiin liittyy aina epävarmuutta, mutta lisäksi rahoitusaseman suhdannekomponentin estimoinnissa voidaan käyttää useampia menetelmiä. Kansainvälisillä organisaatioilla on makrotalousanalyysejä – kuten talouden hukka-

Euroalueen julkisen talouden rahoitusasema ja kaksi estimoitua rakenteellista rahoitusasemaa

(% suhteessa BKT:hen)



Lähteet: EKP, Euroopan komissio ja Eurostat.

Huom. Julkisen talouden rahoitusasemat vuosille 2014 ja 2015 ovat EKP:n asiantuntijoiden arvioita (ks. taulukko 2).

⁶ Lisäksi erot kertaluonteisten ja tilapäisten tekijöiden vaikutusten laskennassa suurensivat mallien välistä eroa BKT:hen suhteutettuna noin 0,4 prosenttiyksikköä vuonna 2010.

kapasiteetin ja mahdollisten inflaatiopaineiden arviointia – varten käytössä erilaisia menetelmiä tuotantokuilun estimoimiseksi.⁷ Euroopan komission käyttämä rahoitusaseman suhdannekorjausmenetelmä on suoraan sidoksissa kokonaistuotantokuiluun. EKPJ puolestaan käyttää eriytettyä menetelmää, eli EKPJ:n estimoimasta rahoitusaseman suhdannekomponentista ei voi suoraan johdattaa kokonaistuotantokuilua eikä päätellä, millaiseksi EKPJ arvioi euroalueen kulloisenkin suhdannevaiheen. EKPJ:n menetelmän keskeisin hyöty on, että sen avulla voidaan ottaa huomioon erot yksittäisten makrotalouden suureiden suhdannekehityksessä. Sen avulla voi siis olla mahdollista estimoida julkisen talouden perusrahoitusasema tarkemmin.

7 Ks. huhtikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”Slack in the euro area economy”.

Seuraavaksi tarkastellaan julkisen talouden viimeaikaista kehitystä suurimmissa euroalueen maissa ja niissä maissa, joissa on käynnissä EU:n ja IMF:n sopeutusohjelma tai joissa ohjelma on äskettäin päättynyt.

Saksassa vuoden 2014 alkupuoliskoa koskevista kansantalouden tilinpidon tiedoista ilmenee, että rahoitusasema oli 0,6 % ylijäämäinen suhteessa vuotuisen BKT:hen². Ylijäämäsuhte kasvoi 0,2 prosenttiyksikköä vuoden 2013 alkupuoliskosta, joten finanssipoliittiset tavoitteet ylitettiin vuonna 2014. Vuoden 2014 tarkistetun vakausohjelman ja 8.4.2014 tarkistetun alustavan talousarviosuunnitelman perusteella Saksan hallituksen tavoitteet ovat pysyneet kutakuinkin ennallaan. Tavoitteena on julkisen talouden rahoitusaseman nimellinen tasapaino vuosina 2014–2016 ja 0,5 prosentin ylijäämä suhteessa BKT:hen vuosina 2017 ja 2018. Rakenteellisen rahoitusaseman odotetaan pysyvän 0,5 prosenttia ylijäämäisenä, joten julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoite – rakenteellinen rahoitusasema on 0,5 % alijäämäinen suhteessa BKT:hen – ylittyy. Saksan hallitus aikoo supistaa velkasuhdetta merkittävästi lähivuosien aikana. Toimet ovat mittavammat kuin kansallinen ”velkajarru”, Saksan julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoite ja vakaus- ja kasvusopimukseen mukainen velan supistamisen viitearvo edellyttävät.

Ranskassa rahoitusasema oli kesäkuuhun 2014 ulottuvaa kuuden kuukauden jaksoa koskevien valtion kassaperusteisten budjettitietojen mukaan noin 3,0 % alijäämäinen suhteessa vuotuisen BKT:hen. Rahoitusasema ei siten ole kohentunut edellisen vuoden vastaavasta ajanjaksosta. Ranskan hallitus on tarkistanut talouden kasvuennusteita aiemmin arvioitua hitaamman kasvun suuntaan, ja sittemmin hallitus on todennut, että vuoden 2014 alijäämätavoitteesta (3,8 % suhteessa BKT:hen) jäädytään huomattavasti. Samoin Ranskan hallituksen tämänhetkisten suunnitelmien perusteella rakenteellisen rahoitusaseman kumulatiivinen kohentuminen jää huomattavasti tavoitteesta, joka asetettiin liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksissa kesäkuussa 2013 (rakenteellinen sopeutus on 2,9 prosenttiyksikköä). Koska on olemassa yhä suurempi riski, että Ranska ei saa korjattua liiallista alijäämää määräaikaan eli vuoteen 2015 mennessä ja koska on taattava, että vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia noudatetaan täysimääräisesti, Ranskan on sisällytettävä tulevaan vuoden 2015 alustavaan talousarviosuunnitelmaan lisää vakautustoimia.

Italiassa julkinen talous oli noin 1,6 % alijäämäinen suhteessa vuotuisen BKT:hen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä (EKT 95:n perusteella). Rahoitusasema parani 0,2 prosenttiyksikköä edellisen vuoden vastaavasta ajanjaksosta lähinnä siksi, että julkinen kulutus ja erityisesti pääomainvestoinnit vähenivät samalla kun julkiset menot pysyivät kutakuinkin ennallaan suhteessa vuotuisen BKT:hen. Veronkantoa koskevat valtion talousarvotiedot kesäkuuhun 2014 ulottuvalta kuuden kuukauden jaksolta viittaavat siihen, että verotulot ovat pienentyneet noin 0,1 % suhteessa vuotuisen BKT:hen viime vuoden vastaavasta ajanjaksosta. Tämä voi kuitenkin selittyä veromaksujen ja etenkin itsenäisiin am-

2 ”Vuotuinen BKT” viittaa Saksan hallituksen virallisessa ennusteessa käytettyyn kalenterivuoden mukaiseen BKT:hen.

matinharjoittajiin ja omaisuuteen kohdistuvan veronkannon ajoituseroilla. Hallituksen vuoden 2014 alijäämätavoitteen (2,6 % suhteessa BKT:hen) saavuttamiseen liittyy edelleen riskejä etenkin ennakoitua huonomman talouskehityksen vuoksi. Tätä taustaa vasten on tärkeää, että Italia vahvistaa julkisen talouden rahoitusasemaa edelleen, jotta se kykenee noudattamaan vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia ja etenkin sen velvoitteita julkisen talouden velkasuhteen supistamisesta.

Espanjassa julkisen talouden (pl. paikallishallinto) luotonotto oli kansantalouden tilinpidon (liiallisia alijäämiä koskeva menettely) perusteella 2,3 % suhteessa vuotuisen BKT:hen tammi–toukokuussa 2014. Vuoden 2013 vastaavana ajanjaksona se oli ollut 2,7 % (tai ilman rahoituslaitosten tukitoimia 2,5 %). Kesäkuun lopussa Espanjan julkisen talouden velka oli noin 96,8 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, kun velkasuhde oli vuoden 2013 lopussa ollut noin 93,9 %. Kesäkuun jälkipuoliskolla Espanjan hallitus päätti verouudistuksen pääpiirteistä. Verouudistuksella mm. yksinkertaistetaan ja lasketaan henkilö- ja yhteisöverotuksen tuloveroasteita. Uudistuksella pyritään vauhdittamaan kasvua ja työllisyyttä, mutta todennäköisesti sen myötä menetetään nettomääräisiä verotuloja. Koska talouden odotetaan elpyvän aiemmin ennakoitua enemmän, Italia saavuttanee liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä asetetun vuoden 2014 alijäämätavoitteen (5,8 % suhteessa BKT:hen) ja jopa hallituksen sitäkin kunnianhimoisemman alijäämätavoitteen (5,5 % suhteessa BKT:hen). Verouudistuksen ja menojen supistumisen pysähtymisen vuoksi näyttää kuitenkin siltä, että liiallisten alijäämien menettelyn mukaisia tavoitteita vuodeksi 2015 (4,2 % suhteessa BKT:hen) ja 2016 (2,8 % suhteessa BKT:hen) on vaikea saavuttaa.

Kreikassa tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että sopeutusohjelman mukainen tavoite vuodelle 2014 – rahoitusaseman 1,5 prosentin suuruinen perusylijäämä suhteessa BKT:hen – on saavutettavissa. Julkisen talouden lähiajan näkymiin kohdistuvat riskit liittyvät epävarmuuteen tänä vuonna voimaan tulleen kattavan tuloverouudistuksen vaikutuksista, tiettyjen ammattialojen aiempien palkka- ja eläkeleikkausten kumoutumiseen tuomioistuimissa ja terveydenhuoltosektorin kireään rahoituslaitanteeseen. Tulevina vuosina vakautus jää tuntuvan vajaaksi verrattuna kunnianhimoisiin perusylijäämätavoitteisiin (3,0 % vuonna 2015 ja 4,5 % vuonna 2016). Toimia vakautusvajeen kuromiseksi umpeen on käsiteltävä vuoden 2015 talousarvion valmistelujen ja sopeutusohjelman seuraavan arvioinnin (syksy 2015) yhteydessä.

Kyproksessa julkisen talouden perusylijäämä oli vuoden 2014 alkupuoliskolla kassaperusteisten tietojen mukaan 1,1 % suhteessa vuotuisen BKT:hen. Heinäkuussa toteutettiin EU:n ja IMF:n sopeutusohjelman 5:s arviointikäynti, jossa todettiin, että Kypros oli selkeästi saavuttanut julkisen talouden vuoden 2014 alkupuoliskon tavoitteet budjetin huolellisen täytäntöönpanon ansiosta. Jos budjetin toteutus jatkuu samanlaisena vuoden loppuun saakka, BKT:hen suhteutettu 1,6 prosentin alijäämätavoite vuodelle 2014 saavutetaan tuntuvalla marginaalilla. Sopeutusohjelman tavoitteeksi on asetettu, että Kyproksen julkisen talouden perusylijäämä on 1,2 % suhteessa BKT:hen vuonna 2016. Tämä vastaa Kyproksen liiallisten alijäämien menettelyn määräaikoja, eli että julkisen talouden alijäämasuhde on alle 2,8 % vuonna 2016 ja että perusylijäämä on 4,0 % suhteessa BKT:hen vuoteen 2018 mennessä. Tällöin varmistetaan, että julkisen talouden velka saadaan kestäväällä tavalla pienenevään suuntaan.

Irlannissa alijäämä oli heinäkuuhun 2014 ulottuvaa seitsemää kuukauden jaksoa koskevien kassaperusteisten tietojen mukaan noin 3 % suhteessa vuotuisen BKT:hen. Rahoitusasema koheni noin 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa odotettuihin budjettimenoihin ja 1,4 prosenttiyksikköä suhteessa edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan. Alijäämän supistuminen perustui odotettua suurempiin tuloihin (erityisesti ALV) ja menojen (etenkin velanhoitomenot) pienenevään. Terveys- ja eläkehuoltomenot sen sijaan ylittivät hallituksen asettaman tavoitteen, joten ne ovat yhä julkisen talouden riskien lähteenä. Tuoreimpien tietojen valossa näyttää siltä, että Irlanti kykenee saavuttamaan sekä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisen vuoden 2014 julkisen talouden alijäämätavoitteen (5,1 % suhteessa BKT:hen) että sitäkin kunnianhimoisemman talousarvion mukaisen alijäämätavoitteen (4,8 % suhteessa BKT:hen).

Portugalissa julkisyhteisöjen kassaperusteiset tiedot tammi–heinäkuulta 2014 viittaavat siihen, että alijäämä oli noin 3,5 % suhteessa vuotuisen BKT:hen, joten rahoitusasema heikkeni 0,2 prosenttiyksikköä edellisen vuoden vastaavasta ajanjaksosta. Perustuslakituomioistuimen odotetaan antavan toukokuun 2014 lopusta elokuun puoliväliin joukon päätöksiä, joiden ennakoidaan heikentävän rahoitusasemaa vuonna 2014 yhteensä noin 0,3 % suhteessa BKT:hen. Portugalin perustuslakituomioistuin tuomitsi 30.5.2014 perustuslain vastaisiksi lähinnä julkisen sektorin palkkoihin liittyviä toimia. Sitten se on päättänyt, että vuoden 2014 budjettiin sisältyvät loput toimet ovat perustuslain mukaisia. Tuomioistuin päätti perustuslain mukaisiksi myös vuosia 2014–2015 koskevat palkkojen leikkaukset, mikä osittain tasoittaa toukokuun päätöksen vaikutuksia. Vuoden 2015 budjettiin sisällytettäväksi aiotut eläkeuudistukset on kuitenkin tuomittu perustuslain vastaisiksi. Portugalin viranomaiset toisivat olevansa sitoutuneet etsimään korvaavia toimia, jotka tasoittavat tuomioistuimen päätösten talousarviovaikutukset vuosina 2014 ja 2015.

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Vaikka julkisen talouden epätasapainoa on vähennetty edelleen, julkisen talouden velkasuhteet ovat edelleen suuria ja ne kasvava yhä useassa euroalueen maassa. Vaikka vakautus saattaa edetä huomattavasti hitaammin kuin kriisin pahimpina aikoina, lisätoimia tarvitaan silti keskipitkän aikavälin suunnitelmien mukaisesti, jotta julkinen talous euroalueella kokonaisuutena on kestävällä pohjalla. Heinäkuun 2014 alussa EU:n valtiovarainministerit päättivät eurooppalaisen ohjausjakson antamalla maakohtaisia politiikkasuosituksia euroalueelle ja niille 26 EU-maalle, joilla ei ole käynnissä EU:n ja IMF:n sopeutusohjelmaa (ks. kehikko 7). Maakohtaisissa suosituksissa useimpia euroalueen maita kehoitettiin lujittamaan julkisen talouden strategioita vuonna 2014. Jotta yhä vallitsevat julkisen talouden tasapainottomuudet voidaan korjata euroalueen maissa, on tärkeää, että Euroopan komissiolle lokakuun puolivälissä esitettävissä vuoden 2015 alustavissa talousarviosuunnitelmissa otetaan kaikilta osin huomioon maakohtaiset suositukset. Erityisesti on tärkeää, että niissä määritellään toimet vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteiden noudattamiseksi. Eurooppalaisen ohjausjakson suositusten mukaisesti alustavissa talousarviosuunnitelmissa on keskityttävä siihen, että budjetti tukee kasvua. Tuottamattoman kulutuksen supistamisella voikin säästyä varoja tuottavan kulutuksen turvaamiseen ja työhön kohdistuvan suuren verokiilan kaventamiseen.

Vuoden 2011 lopussa voimaan tullut vahvistettu EU:n finanssipoliittinen ohjausjärjestelmä on osoittanut, että EU-maiden hallitukset ovat sitoutuneet voittamaan valtioiden velkakriisin ja palauttamaan julkisen talouden tasapainon keskipitkällä aikavälillä. Eurooppa-neuvoston kokouksessa 26.–27.6.2014 EU:n jäsenmaiden hallitusten tai valtioiden päämiehet totesivat, että julkisen talouden vakauttamista on jatkettava kasvua edistävällä ja eriytetyllä tavalla. Samoin todettiin, että vakaus- ja kasvusopimuksen nykyisten sääntöjen joustavuuden vuoksi on mahdollista puuttua haitalliseen talouskehitykseen ja lyhyen aikavälin talousarviokustannuksiin, joita syntyy mittavista rakenneuudistuksista kuten kokonaisvaltaisista eläkeuudistuksista.³ Tässä yhteydessä Euroopan komission edellytetään arvioivan vuoden 2014 loppuun mennessä EU:n ohjaus- ja hallintajärjestelmään tehtyjä muutoksia, jotka perustuvat talouspolitiikan ohjauspakettiin (ns. six pack –säädökset vuonna 2011) ja budjettikuripakettiin (ns. two pack –säädökset vuonna 2013). Kaiken kaikkiaan talous- ja kasvusopimus toimii luottamuksen ankkurina, ja julkisen talouden kestävyys turvaamiseen keskittyvä vahvistettu finanssipoliittinen ohjausjärjestelmä on vakaa. Säästöjen muuttamiseen ei juuri näy olevan tarvetta. Kriisin tärkeimpiä oppeja on, että sääntöjä – niiden on oltava tehokkaita julkisen talouden kestävyys turvaamiseksi – on sovellettava aiempaa yhdenmukaisemmin. Tämä on olennaista sen takaamiseksi, että uusi ohjausjärjestelmä on luotettava ja että sillä kyetään tehokkaasti estämään julkisen talouden tasapainottomuuksien uudistuminen.

³ Ks. Eurooppa-neuvoston päätelmät 26. ja 27. päivänä heinäkuuta 2014: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/ fi/ ec/143499.pdf.

Kehikko 7.

TALOUSPOLITIIKAN EUROOPPALAINEN OHJAUSJAKSO 2014 – FINANSsipOLITIikkaa KOSKEVAT MAAKOHTAISet Suositukset

Euroopan unionin talous- ja rahoitusasioiden neuvosto (Ecofin) vei vuoden 2014 talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson päätökseen 8.7.2014 antamalla talous- ja finanssipolitiikkaa koskevia maakohtaisia suosituksia niille 26:lle EU:n jäsenvaltiolle, jotka eivät ole tukiohjelman kohteena (eli kaikille paitsi Kreikalle ja Kyprokselle).¹ Suosituksissa kommentoidaan jäsenvaltioiden keskipitkän aikavälin talousarviosuunnitelmia, jotka toimitettiin Euroopan komissiolle huhtikuun puoliväliin mennessä osana vakaus- ja lähentymisohjelmia. Finanssipolitiikan ohjaus on suunniteltu niin, että vahvistetun vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen voidaan varmistaa,² ja se vaikuttaa vuoden 2015 alustavien talousarviosuunnitelmien laadintaan ja niiden arviointiin tämän vuoden marraskuussa.³ Neuvoston asetuksen (EU) N:o 1466/1997 artikkelissa 2 a nimittäin edellytetään, että ”jäsenvaltiot ottavat niille annetun ohjauksen huomioon budjettipolitiikkansa kehittämisessä ennen keskeisten päätösten tekemistä seuraavien vuosien kansallisista talousarvioistaan”.

Tässä kehitössä tarkastellaan 16:lle euroalueen maalle vuoden 2014 ohjausjakson päätteeksi annettuja finanssipolitiikkaa koskevia maakohtaisia suosituksia. Kehitössä myös nostetaan esiin vuoden 2015 alustavien talousarviosuunnitelmien arviointiin vaikuttavia tekijöitä. Jäsenvaltioiden on toimitettava suunnitelmansa lokakuun puoliväliin mennessä.

Finanssipolitiikkaa koskevat maakohtaiset suositukset

Euroopan komission kevään 2014 talousennusteen perusteella vuonna 2014 tehdyt rakenteelliset vakauttamistoimet jäivät valtaosassa jäsenvaltioista riittämättömiksi, eli vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia velvoitteita ei pystytty täyttämään. Vuonna 2015 velvoitteista jäädään vielä selvemmin, jos oletetaan, että politiikassa ei tapahdu muutosta (ks. taulukko A). Euroalueen rakenteellisen rahoitusaseman odotetaan kohenevan vain noin 0,15 % suhteessa BKT:hen vuonna 2014, ja vuonna 2015 sen ennakoitaan jopa heikkenevän 0,11 % suhteessa BKT:hen. Rakenteellinen vakauttaminen jää siis jäsenvaltioissa merkittävästi vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia velvoitteita (keskimäärin 0,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 2014) vaatimattommaksi. On myös ilmeistä, että Euroopan komission marraskuussa 2013 antamia, vuoden 2014 alustavia talousarviosuunnitelmia koskevia lausuntoja ei ole otettu riittävästi huomioon. Komissio totesi tuolloin vain Saksan ja Viron talousarviosuunnitelmien olevan täysin vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia, ja kahdeksalta euroalueen maalta edellytettiin omavalintaisia lisätoimia sopimuksen velvoitteiden täyttämiseksi.⁴

Vuoden 2014 eurooppalaisen ohjausjakson päätteeksi annetuissa finanssipolitiikkaa koskeissa maakohtaisissa suosituksissa yhdeksää euroalueen maata kehoitetaan lujittamaan julkisen talouden strategiaansa vuonna 2014 toteuttamalla lisätoimia, jotta vältetään vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteiden laiminlyöminen riski (ks. taulukko A).⁵ Vuotta 2015 koskevista suosituksista euroalueen maita

1 Neuvoston suositukset perustuivat Euroopan komission 2.6.2014 antamiin ja Eurooppa-neuvoston 26.–27.6. hyväksymiin ehdotuksiin. Suositusten antamisen myötä päättyi vuoden 2014 eurooppalainen ohjausjakso. Vuoden 2014 ohjausjaksoa on tarkasteltu lähemmin maaliskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehitössä ”Talous- ja finanssipolitiikan valvonnan tärkeimmät haasteet vuoden 2014 eurooppalaisella ohjausjaksolla”.

2 Vakaus- ja kasvusopimuksen uudistamista on käsitelty tarkemmin joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehitössä ”Vahvistettu EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmä tulee voimaan” ja huhtikuun 2013 Kuukausikatsauksen kehitössä ”The “two-pack” regulations to strengthen economic governance in the euro area”.

3 Alustavien talousarviosuunnitelmien arviointi otettiin osaksi euroalueen finanssipolitiikan valvontajärjestelyjä ns. budjettikuripaketeilla, jonka muodostavat asetukset tulivat voimaan 30.5.2013.

4 Lisätietoa ensimmäisen, vuoden 2014 alustavien talousarviosuunnitelmien arvioinnin tuloksista on joulukuun 2013 Kuukausikatsauksen kehitössä ”Julkisen talouden tähänastinen vakauttaminen euroalueen maissa ja vakauttamissuunnitelmat vuodelle 2014”.

5 Näistä maista Ranskalle ja Slovenialle komissio oli antanut maaliskuussa erilliset suositukset. Ranskan todettiin ryhtyneen pitkälti suositusten mukaisiin toimiin ja Sloveniankin osittain.

Taulukko A. Finanssipolitiikkaa koskevat maakohtaiset suositukset vuosille 2014 ja 2015

Maa	Vakaus- ja kasvu- sopimuksen velvoite (rakenteellinen vakaut- taminen, jos tavoitetta ei ole saavutettu; % suhteessa BKT:hen)		Euroopan komission kevään 2014 ennuste (rakenteellinen vakaut- taminen, % suhteessa BKT:hen)		Vuotuinen vakaussave (ennusteen ja velvoitteen ero – jos tavoitetta ei ole saavutettu)		Finanssipolitiikan strategiaa koskeva maakohtainen suositus			
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015		
Ennalta ehkäisevä osa										
Belgia	0,5	0,6	0	-0,2	-0,5	-0,8	Lujitettava	Lujitettava merkittävästi		
Saksa	Tavoite saavutettu	Tavoite saavutettu	-0,2	-0,4	Tavoite saavutettu	Tavoite saavutettu	Varmistettava tavoitteessa pysyminen			
Viro	0	0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-0,7	Lujitettava	Lujitettava merkittävästi		
Italia	0,7	0,7	0,1	0,1	-0,6	-0,6	Lujitettava	Lujitettava merkittävästi		
Latvia	0	0,4	-0,5	-0,4	0,1**	-0,1**	Säilytettävä rahoitusasema vakaana	Lujitettava		
Luxemburg	Tavoite saavutettu	0	-0,8	-1,9	Tavoite saavutettu	-1,8	Säilytettävä rahoitusasema vakaana	Lujitettava merkittävästi		
Alankomaat	0,5	0,5	0	0,5	-0,5	0	Lujitettava	Lujitettava merkittävästi		
Itävalta	0,6	0,6	-0,1	0,1	-0,7	-0,5	Lujitettava	Lujitettava merkittävästi		
Slovakia	0,1	0,1	-0,2	0,4	-0,3	0,3	Lujitettava	Varmistettava riittävä vakautus		
Suomi	0	0,1	-0,3	0,6	-0,3	0,5	Pienennettävä eroa tavoit- teeseen	Noudatettava tavoitetta		
Korjaava osa (liiallisia alijäämiä koskeva menettely, EDP)										
EDP määräaika	2014	Malta	0,7	0,6	0,1	-0,1	-0,6	-0,7	Korjattava liiallinen alijäämä	Lujitettava merkittävästi
	2015	Irlanti *	1,9	1,9	1,7	0,4	–	–	Noudatettava täysin	Korjattava liiallinen alijäämä
		Ranska	0,8	0,8	0,6	0,4	-0,2	-0,4	Lujitettava finanssipolitiikan strategiaa	
		Portugali	1,4	0,5	–	–	–	–	Toteutettava tarvittavat toimet	Toteutettava tarkistettu strategia
		Slovenia	0,5	0,5	0,2	0,2	-0,3	-0,3	Lujitettava vuonna 2014 ja sen jälkeen	
	2016	Espanja	0,8	0,8	0,4	-1,1	-0,4	-1,9	Lujitettava finanssipolitiikan strategiaa vuodesta 2014 alkaen	

Lähteet: Maakohtaiset suositukset vuodelle 2014 (<http://www.consilium.europa.eu/special-reports/european-semester/documents-in-2014>) ja Euroopan komission talousennuste.

Huom. Tavoite = keskipitkän aikavälin tavoite, EDP = liiallisia alijäämiä koskeva menettely (Excessive Deficit Procedure). Taulukossa ovat mukana ne euroalueen maat, jotka eivät ole rahoitustukiohjelman kohteena (eli kaikki paitsi Kreikka ja Kypros). Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa rakenteellisen vakauttamisvelvoitteen viitearvona on 0,5 % suhteessa BKT:hen, mutta siinä otetaan huomioon velkasuhde ja taloustilanne. Italian rakenteellisen vakauttamisen on oltava velkasäännön mukaista siirtymäkaudella. Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osassa rakenteellinen vakauttamisvelvoite perustuu liiallisten alijäämien korjaamista koskeviin neuvoston suosituksiin.

* Irlanti on ollut ennen vuoden 2011 talouspolitiikan ohjauspakettia aloitetun liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, joten sillä ei ole asetettu vuotuisia tavoitteita vaan siltä edellytetään keskimääräistä vuotuista vakautusta.

** Eläkeuudistuksen kustannukset on otettu huomioon.

kehotetaan sisällyttämään alustaviin talousarviosuunnitelmiinsa riittävät toimet, joilla varmistetaan vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen. Saksan odotetaan ainoana euroalueen maana ylittävän sopimuksen velvoitteet vuosina 2014 ja 2015, joten maakohtaisissa suosituksissa sitä kehoitetaan mm. säilyttämään julkisen talouden rahoitusaseman vakaus ja huolehtimaan siitä, että julkisen talouden kes-

kipitkän aikavälin tavoitteesta pidetään kiinni, sekä hyödyntämään mahdollisuuksia lisätä ja tehostaa julkisia investointeja infrastruktuuriin, koulutukseen ja tutkimukseen. Saksaa myös kehoitetaan parantamaan edellytyksiä kotimaisen kysynnän tukemiseksi edelleen muun muassa alentamalla erityisesti pienipalkkaisten korkeita veroja ja sosiaaliturvamaksuja.

Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavan osan eli liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena oleville maille annetuissa suosituksissa käsitellään erityisesti riskiä, että rakenteellisen rahoitusaseman kohentamisessa ei ylletäisi vuotuisiin/kumulatiivisiin vakauttamistavoitteisiin. Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan mukaisissa suosituksissa tartutaan etenkin riskiin, että maat poikkeaisivat merkittävästi sopeutusuralta, joka johtaa julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteen – eli lähes tasapainoisen tai ylijäämäisen rakenteellisen rahoitusaseman – saavuttamiseen (mm. Alankomaat, Belgia, Itävalta, Slovakia ja Viro) taikka eivät pysyisi alle menojen kasvulle asetetun vertailuarvon (mm. Belgia, Italia, Itävalta, Luxemburg, Malta ja Viro) tai eivät noudattaisi velkasääntöä, jonka mukaan 60 prosentin ylittävää velkasuhdetta on siirtymäkauden jälkeen supistettava vuosittain keskimäärin kahdeskymmenesosalla (mm. Belgia ja Italia). Euroalueella kokonaisuutena vakauttamisvajeen (vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksiin nähden) odotetaan olevan 0,6 % suhteessa BKT:hen vuonna 2015.

Finanssipolitiikkaa koskevista maakohtaisista suosituksista vuodelle 2014 näkyy, että yhä useampia euroalueen maita on otettu vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan mukaiseen julkisen talouden valvontaan⁶ tai kehoitettu korjaamaan rahoitusasemansa lähivuosien kuluessa niin, että korjaavan osan mukainen liiallisia alijäämiä koskeva menettely voidaan lopettaa. Ennaltaehkäisevän osan kulmakivenä on julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoite eli lähes tasapainoinen tai ylijäämäinen rakenteellinen rahoitusasema.⁷ Vaatimuksena on, että maiden, jotka eivät ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitettaan, on kohennettava rakenteellista rahoitusasemaansa vuosittain 0,5 prosentin verran suhteessa BKT:hen (hyvinä aikoina edellytetään voimakkaampaa vakauttamista kuin huonoina).⁸ Marraskuussa 2011 voimaan tulleella talouspolitiikan ohjauspaketilla vahvistettiin ennaltaehkäisevään osaan kuuluvaa finanssipolitiikan valvontaa: säädösten myötä tuli mahdolliseksi langettaa taloudellisia seuraamuksia, jos keskipitkän aikavälin tavoitetta kohti vievältä sopeutusuralta poiketaan merkittävästi. Lisäksi finanssipoliittisessa sopimuksessa edellytettiin, että komissio asettaa lähentymisaikatauluja sen varmistamiseksi, että keskipitkän aikavälin tavoitteestaan jääneet maat lähentyvät nopeasti tavoitetta.⁹ Lähentymisaikataulujen määräajat sisällytettiin vuoden 2013 maakohtaisiin suosituksiin. Taulukosta B näkyy, että mm. Belgia, Italia, Itävalta ja Ranska kaavailevat saavuttavansa keskipitkän aikavälin tavoitteensa myöhemmin kuin neuvoston vuoden 2013 suosituksissa kehoitettiin, kun taas Espanja ja Malta aikovat päästä tavoitteeseensa vuotta aiemmin. Itävalta ei saa neuvoston vuoden 2014 maakohtaisissa suosituksissa vahvistusta aikomukselleen viivästyttää keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamista, vaan määräaikana on edelleen vuosi 2015. Tämänvuotisissa maakohtaisissa suosituksissa ei kuitenkaan ole uusia ohjeita maille, joiden odotetaan saavuttavan keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuoden 2015 jälkeen.¹⁰

6 Ennaltaehkäisevän osan mukaisen valvonnan piirissä on tällä hetkellä kymmenen niistä 16 euroalueen maasta, jotka eivät ole tukiohjelman kohteena. Maltaa on kehoitettu korjaamaan liiallinen alijäämänsä viimeistään tänä vuonna, Irlantia, Ranskaa, Portugalia ja Sloveniaa vuonna 2015 ja Espanjaa vuonna 2016.

7 Kunkin maan keskipitkän aikavälin tavoite määräytyy maan julkisen talouden tilan, makrotalouden näkymien ja odotettujen väestön ikääntymisestä aiheutuvien kustannusten mukaan.

8 Mailla, joiden velkasuhde ylittää 60 %, vakauttamisvaatimus on 0,6 % suhteessa BKT:hen taloudellisesti tavanomaisina – ei hyvinä eikä huonoina – aikoina (eli kun tuotantokuilu on -1,5–1,5 % suhteessa BKT:hen). Taloudellisesti huonoina aikoina vakauttamisvaatimus on lievempi: maiden, joiden tuotantokuilu on -4 – -1,5 % suhteessa BKT:hen ja velkasuhde alittaa 60 %, edellytetään kohentavan rahoitusasemaansa vähintään 0,1 % suhteessa BKT:hen. Jos maa on saavuttanut keskipitkän aikavälin tavoitteensa, siltä ei edellytetä enempää rakenteellisia vakauttamistoimia.

9 Ks. toukokuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkeli ”A fiscal compact for a stronger economic and monetary union”.

10 Tällaisissa ohjeissa olisi otettava huomioon tuotantokuilun arviointimenetelmään tehdyt muutokset, joiden vuoksi mm. Espanjan rakenteellista rahoitusasema on tarkistettu paremmaksi ja Viron rahoitusasema heikommaksi (ks. Euroopan komission kevään talousennuste vuodelle 2014, ”The revised methodology for calculating output gaps”).

Taulukko B. Julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteet: valtionhallinnon suunnitelmat ja neuvoston suositukset

Maa	Maakohtainen suositus tavoitteen saavuttamiseksi (vuodelta 2013)	Valtionhallinnon suunnitelma tavoitteen saavuttamiseksi (vuoden 2014 vakausohjelma)	Maakohtainen suositus tavoitteen saavuttamiseksi (vuodelta 2014)	Tavoite
Saksa	-(tavoite saavutettu)	Tavoitteessa pysytty	Tavoitteessa pysyttävä	-0,5
Latvia	-(tavoite saavutettu)	Tavoitteessa pysytty	Tavoitteessa pysyttävä	-1
Viro	-(tavoite saavutettu)	Tavoitteessa pysytty	2015*	>0
Suomi	-(tavoite saavutettu)	2015	2015*	-0,5
Luxemburg	2013	2016	Tavoitteessa pysyttävä	0,5
Italia	2014	2016	2015	0
Alankomaat	2015	2015	2015	-0,5
Itävalta	2015	2016	2015	-0,45
Belgia	2016	2017	-	0,75
Ranska	2016	2017	-	0
Portugali	2017	2017	-	-0,5
Slovenia	2017	2017	-	0
Slovakia	2017	2017	-	-0,5
Espanja	2018	2017	-	0
Irlanti	2018	2018	-	0
Malta	2019	2018	-	0

Lähteet: Maakohtaiset suositukset vuosille 2013 (<http://www.consilium.europa.eu/special-reports/european-semester/documents-in-2013>) ja 2014 (<http://www.consilium.europa.eu/special-reports/european-semester/documents-in-2014>) sekä vuoden 2014 vakausohjelmat (http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/country-specific-recommendations/index_fi.htm).

Huom. Julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteet perustuvat maiden vuoden 2014 vakausohjelmiin. Punainen luku merkitsee, että tavoite kaavailaan saavutettavan myöhässä, ja vihreä luku tarkoittaa ennenaikaista saavuttamista.

*Perustuu komission uudelleen laskemaan rakenteelliseen rahoitusasemaan (ei siis vakausohjelmassa mainittuun). Suomi ja Viro poikkeavat keskipitkän aikavälin tavoitteestaan vuonna 2014.

Finanssipoliittikkaa koskevista maakohtaisista suosituksista vakaus- ja kasvusopimuksen laiminlyönnin riskeihin tartutaan kattavasti, mikä tukee julkisen talouden palauttamista vakaalle pohjal- le euroalueella. Tehostetut julkisen talouden valvontajärjestelyt toimivat tehokkaimmin, kun maa- kohtaiset finanssipoliittiset suositukset ovat maahan ja ajankohtaan katsomatta täysin johdonmu- kaisia sekä riittävän yksityiskohtaisia. Poikkeamat vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisista va- kauttamisvelvoitteista olisi eriteltävä kattavasti, ja keskipitkän aikavälin tavoitteiden määräaikoja koskevia ohjeita olisi selkeytettävä, jotta määräajoista ei muodostu joustavia.¹¹

Vuoden 2015 alustavien talousarviosuunnitelmien arviointi

Euroalueen maissa on edistytty merkittävästi julkisen talouden tervehdyttämisessä: maiden nimellinen ja rakenteellinen julkisen talouden alijäämä on supistunut selvästi, ja yhä useammat maat ovat onnis- tuneet korjaamaan liiallisen alijäämänsä viime vuosina. Markkinoilla kehitys on näkynyt valtioiden velkapaperien tuottojen supistumisena viimeisten kahden vuoden aikana. Euroopan komission ke- vään 2014 talousennusteessa kuitenkin korostuu, että tyytyväisyyteen ei ole varaa tuudittautua vaan vakauttamista ja etenkin suurten velkasuhteiden pienentämistä on jatkettava keskipitkällä aikavälillä vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteiden mukaisesti. On siis tärkeää, että vahvistettua finanssipoliti- kan ohjaus- ja valvontajärjestelmää sovelletaan kaikilta osin. Alustavien talousarviosuunnitelmien ar- viointi – joka otettiin välinevalikoimaan budjettikuripaketin myötä ja jota sovellettiin ensimmäistä kertaa vuoden 2014 talousarviosuunnitelmiin – voi osoittautua ratkaisevan tärkeäksi, sillä sen avulla va- kauttamispuutteet voidaan havaita ja niihin voidaan puuttua jo varhaisessa vaiheessa. Vuoden 2015 alustavissa talousarviosuunnitelmissa (jotka on toimitettava Euroopan komissiolle lokakuun puolivä- liin mennessä) tulisikin eritellä kattavasti toimet, jotka ovat tarpeen vuoden 2014 eurooppalaisen oh- jausjakson päätteeksi annettujen maakohtaisten suositusten täyttämiseksi.

¹¹ Ohjeissa olisi myös kerrottava selkeästi, miten lähentymisaikatauluja tulee päivittää – varsinkin silloin kun lähtötalannetta tarkistetaan mm. menetelmämuutosten vuoksi.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EKP:N ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT (SYYSKUU 2014)¹



Viimeaikaisten indikaattorien perusteella lyhyen aikavälin talousnäkymät ovat heikentyneet. Toimintaympäristöä leimaavat kaupan vaimea kehitys, geopoliittiset jännitteet ja uudistusprosessien etene- miseen liittyvä epävarmuus joissakin euroalueen maissa. Arvioiden perusskenaariossa elpymisen jatkumiselle on kuitenkin yhä edellytyksiä. Kotimainen kysyntä hyötyy kasvua tukevasta rahapolitiika- kasta – jonka vaikutusta kesäkuussa 2014 tehdyt tavanomaiset ja epätavanomaiset rahapolitiittiset päätökset vahvistavat – ja luotonantotilanteen helpottumisesta. Perusskenaariossa oletuksena on, että finanssipolitiikka pysyy kutakuinkin ennallaan kiristyttyään useana vuonna huomattavasti. Li- säksi yksityinen kulutus hyötyy matalista raaka-aineiden hinnoista ja tulojen kasvusta työmarkkina- tilanteen vähitellen kohentuessa. Kun taseita ei ole enää tarpeen sopeuttaa aiemmassa määrin, myös investoinnit hyötyvät, kun edellisvuosina lykättyjä investointihankkeita aletaan toteuttaa, joskin käyt- tämättömän kapasiteetin runsaus hidastaa investointien kasvua alkuvaiheessa. Maailmantalouden vähittäinen elpyminen ja euron efektiivisen valuuttakurssin heikkeneminen tukevat viennin kehitystä. BKT:n arvioidaan kasvavan 0,9 % vuonna 2014 ja 1,6 % vuonna 2015 sekä 1,9 % vuonna 2016 eli estimoitua potentiaalista kasvua nopeammin, mikä kaventaa tuotantokuilua vähin erin.

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lähiajat hitaana ja olevan keskimäärin 0,6 % vuon- na 2014 mutta nopeutuvan sitten vähitellen ja olevan 1,1 % vuonna 2015 ja 1,4 % vuonna 2016. Inflaation arvioidun nopeutumisen taustalla ovat odotukset talouskehityksen kohenemisesta, joka nopeuttaa palkkojen nousua ja tuloskasvua. Inflaatiopaineita lisää myös se, että muiden raaka-ai- neiden kuin energian hintojen – ja yleisemminkin tuontihintojen – oletetaan nousevan osin euron valuuttakurssin heikkenemisen vuoksi. Toisaalta inflaationäkymiä vaimentavat taloudessa jäljellä oleva hukkakapasiteetti ja öljyfutuuriin laskevan hintakäyrän pohjalta oletettu öljyn hinnan lasku.

BKT:n kasvu vuonna 2014 on nyt arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin kesäkuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa. Syynä ovat odotettua heikompi talouskehitys vuoden toisella neljänneksellä ja viennin heikkeneminen vuoden jälkipuoliskolla. Myös BKT:n kasvu vuon- na 2015 on arvioitu hitaammaksi kuin vielä kesäkuussa, jolloin kasvuperinnön vaikutus oli suotui- sampi, kun taas vuoden 2016 kasvu on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi pääasiassa yk- sityisiä investointeja edistävän rahoitusolojen kohenemisen vuoksi. YKHI-inflaatio vuonna 2014 on arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin kesäkuussa arvioissa, sillä YKHI-inflaatio on viime kuukausina ollut arvioitua hitaampaa. Vuosien 2015 ja 2016 YKHI-inflaatioarviot eivät ole muuttu- neet; ilman energian hintoja lasketun YKHI-inflaation trendikehitys arvioidaan kesäkuussa arvioita hitaammaksi, mutta YKHIn energiaerässä hintojen nousu on vastaavasti nopeampaa, sillä öljyn hinta oletetaan korkeammaksi ja valuuttakurssi heikommaksi.

EKP:n viimeaikaisten rahapolitiittisten toimien vaikutus on arvioiden perusskenaariossa otettu huo- mioon vain rahoitusmarkkinoita koskevissa teknisissä oletuksissa (markkinakorkoja ja osakehintoja sekä valuuttakurssia koskevat oletukset). Muita välittymiskanavia ei ole otettu huomioon, joten on todennäköistä, että toimien vaikutus ei näy kokonaisuudessaan perusskenaariossa (ks. kehikko 2).

Tässä artikkelissa esitetään tiivistelmä euroalueen talouskehitystä koskevista asiantuntija-arvioista vuosille 2014–2016. Pitkän arviointijakson vuoksi arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta,² mikä on syytä muistaa niitä tulkittaessa.

Liettua on nyt ensi kertaa mukana arvioissa osana euroaluetta.

1 EKP:n asiantuntijoiden arviot muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on tietoa oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arviot perustuvat 20.2.2014 käytet- tävissä olleisiin tietoihin.

2 Ks. toukokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko "An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections".

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan nopeutuvan tarkastelujaksolla. Sen arvioidaan olevan 3,7 % vuonna 2014 ja 4,2% vuonna 2015 sekä 4,3% vuonna 2016. Euroalueen ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa talouskehitys on vankistumassa (joskin lyhyellä aikavälillä voi esiintyä vaihtelua), ja kehittyvien talouksien talouskehitys on niin ikään piristynyt Kiinan talouskasvun kiihtymisen vauhdittamana. Maailmantalouden indikaattorit tukevat näkemystä, että kasvu vahvistuu lähiaikoina, ja nopeutumisen odotetaan jatkuvan sen jälkeenkin. Kasvua voimakkaasti tukeva rahapolitiikka kehittyneissä talouksissa hyödyttää edelleen rahoitusmarkkinoita ja edistää maailmantalouden elpymistä. Kehittyneissä talouksissa kasvun esteiden pitäisi vähin erin väistyä, kun velkaantuneisuuden purkamisen alkaa olla lopuillaan, julkista taloutta ei ole enää tarpeen vaikuttaa entisessä määrin ja työmarkkinatilanne paranee. Useissa kehittyvissä talouksissa sitä vastoin infrastruktuurin pullonkaulat, kapasiteetin rajallisuus ja makrotalouden epätasapaino todennäköisesti heikentävät kasvupotentiaalia, ja monet kehittyvät taloudet joutuvat sopeutumaan rahoitusolojen tiukkenemiseen ja odotettavissa olevaan rahapolitiikan normalisoitumiseen Yhdysvalloissa.

Maailmankaupan kasvu on jonkin verran hidastunut viime vuoden lopulta lähtien. Kehityksen odotetaan piristyvän jälleen vähin erin, kun investoinnit lisääntyvät euroalueen ulkopuolisissa kehittyneissä talouksissa. Myös rakenteellisten tekijöiden katsotaan kuitenkin vaikuttavan kehitykseen. Esimerkiksi maailmanlaajuisista toimitusketjuista hyötynyt kaupan yhdentyminen hidastuu. Näin ollen maailmankaupan arvioidaan (kuten myös edellisissä arvioissa) reagoivan maailmantalouden kehitykseen jähmeämmin kuin ennen kansainvälistä finanssikriisiä. Euroalueen ulkopuolisen maailmankaupan arvioidaan kasvavan 3,9 % vuonna 2014 ja 5,5 % vuonna 2015 sekä 5,9 % vuonna 2016. Vientituotteiden kysynnän odotetaan kasvavan euroalueen tärkeimmissä kauppakumppanimaisissa hitaammin kuin muualla maailmassa, joten euroalueen vientikysynnän kehityksen arvioidaan jäävän jonkin verran maailmankaupan kasvua heikommaksi (ks. taulukko 1).

Maailmantalouden kasvu vuonna 2014 on nyt arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi ja kasvu vuosina 2015 ja 2016 kumpanakin 0,2 prosenttiyksikköä nopeammaksi kuin kesäkuussa julkaistuisa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Muutokset ovat kuitenkin täysin teknisiä ja johtuvat ostovoimapariteettiin perustuvien BKT-painojen tarkistamisesta eivätkä maakohtaisten arvioiden muutoksista. Näitä BKT-painoja käytetään määrittettäessä maailmantalouden kokonaissuureita, ja nopeasti kasvaville kehittyville markkinatalousmaille tulee nyt aiempaa suurempi painoarvo.³ Jos painojen tarkistuksen vaikutus jätetään huomiotta, maailmantalouden BKT:n kehitysarvio on pysynyt käytännössä ennallaan. Euroalueen vientikysyntä vuosina 2014 ja 2015 on arvioitu 0,3 prosent-

Taulukko 1. Kansainvälinen ympäristö

(vuotuinen prosenttimuutos)	Syyskuu 2014				Kesäkuu 2014			Muutos kesäkuun 2014 arvioihin verrattuna		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Maailmantalouden BKT (ilman euroaluetta)	3,7	3,7	4,2	4,3	3,6	4,0	4,1	0,1	0,2	0,2
Maailmankauppa (ilman euroaluetta) ¹⁾	3,4	3,9	5,5	5,9	4,3	5,7	5,9	-0,3	-0,2	0,0
Euroalueen vientikysyntä ²⁾	2,9	3,5	5,0	5,6	3,7	5,2	5,6	-0,3	-0,3	-0,1

Huom. Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

1) Eri maiden tuonnin painotettu keskiarvo.

2) Euroalueen kauppakumppanimaiden tuonnin painotettu keskiarvo.

3 International Comparison Program -verkoston julkaistua uusia ostovoimapariteetteja koskevan vuoden 2011 kyselyn tulokset Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) päivitti ostovoimapariteetteihin perustuvat BKT-arvionsa (ks. aiheita käsittelevä kehikko heinäkuun 2014 World Economic Outlook -julkaisussa).

Kehikko 1.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.8.2014. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,2 % vuosina 2014 ja 2015 sekä 0,3 % vuonna 2016. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 2,3 % vuonna 2014 ja 2,2 % vuonna 2015 sekä 2,5 % vuonna 2016.¹ Terminiinkorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen korkojen odotetaan pysyvän jokseenkin muuttumattomina vuosina 2014 ja 2015 ja alkavan vähitellen nousta vuonna 2016, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen antolainauskorkoihin.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 13.8.2014 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnan oletetaan laskevan ja olevan keskimäärin 102,7 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2016 (vuoden 2014 toisella neljänneksellä barrelihinta oli 109,8 Yhdysvaltain dollaria). Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan laskevan huomattavasti vuonna 2014 mutta nousevan hieman vuonna 2015 ja jo jonkin verran nopeammin vuonna 2016.²

Kahdenvälisten valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,36 vuonna 2014 ja 1,34 vuosina 2015 ja 2016.

Tekniset oletukset

	Syyskuu 2014				Kesäkuu 2014			Muutos kesäkuun 2014 arvioihin verrattuna ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
3 kuukauden euriborkorko (vuosikorko prosentteina)	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,0	-0,1	-0,2
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot (vuosituotto prosentteina)	2,9	2,3	2,2	2,5	2,4	2,6	3,0	-0,1	-0,4	-0,5
Öljyn barrelihinta (Yhdysvaltain dollareina)	108,8	107,4	105,3	102,7	107,2	102,2	98,2	0,2	3,0	4,5
Muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehitys (Yhdysvaltain dollareina, vuotuinen prosenttimuutos)	-5,0	-4,8	0,1	4,4	0,3	1,7	4,6	-5,1	-1,6	-0,2
Euron dollarikurssi	1,33	1,36	1,34	1,34	1,38	1,38	1,38	-1,8	-3,3	-3,3
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 20 kauppakumppanin valuutuihin nähden (vuotuinen prosenttimuutos)	3,8	1,4	-0,8	0,0	2,6	0,1	0,0	-1,2	-0,9	0,0

Huom. Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

1) Arvioissa tapahtuneet muutokset on ilmaistu prosentteina tai kasvuvauhtien eroina. Korkeorot ja joukkolainojen tuottojen erot arvioiden välillä on ilmaistu prosenttiyksiköinä. Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

- 1 Valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottoja koskeva oletus perustuu valtioiden 10 vuoden viitejoukkolainojen tuottojen painotettuun keskiarvoon, jossa painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja. Tämän sarjan tuleva kehitys on ennakoitu käyttämällä EKP:n laatimia euroalueen joukkolainojen kymmenen vuoden futuurihintoja, ja sarjojen ero on pidetty samana arviointijakson alusta loppuun. Oletuksena on, että kunkin valtion joukkolainojen tuottoero euroalueen keskiarvoon nähden pysyy muuttumattomana koko arviointijakson ajan.
- 2 Öljyn ja elintarvikeraaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden kuin energian ja elintarvikkeiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2015 kolmanteen neljänneeseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman taluskehitystä. Elintarvikkeiden kuluttajahintojen kehitystä ennakoidaan EU:n maatalouden (euromääräisiä) tuottajahintoja koskevien oletusten pohjalta. Tuottajahintojen kehitystä arvioidaan ekonometrisellä mallilla, jossa otetaan huomioon elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat 21.8.2014 saatavilla olleisiin euroalueen maiden hyväksytyihin talousarviolakeihin ja lisätalousarvioihin, keskipitkän aikavälin budjettisuunnitelmiin ja tarkistetuissa vakausohjelmissa riittävästi eriteltyihin finanssipoliittisiin toimiin. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti, jotta ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Vuoden 2014 budjettisuunnitelmien ja vuosia 2015 ja 2016 koskevien hyvin rajallisten tietojen pohjalta julkisen talouden vakauttamisen oletetaan olevan arviointijaksolla vähäistä ja jäävän merkittävästi vaatimattommaksi kuin viime vuosina.

Suurin muutos kesäkuusiin arvioihin verrattuna on se, että euroalueen lyhyet ja pitkät korot on nyt oletettu alemmiksi ja euron efektiivinen valuuttakurssi heikommaksi. Öljyn dollarihinnat ovat hieman korkeammat ja muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat matalammat kuin kesäkuun arvioissa.

tiyksikköä heikommaksi ja kysyntä vuonna 2016 sekin 0,1 prosenttiyksikön verran heikommaksi kuin kesäkuuissa arvioissa, sillä maailmankaupan arvioidaan kehittyvän aiemmin odotettua heikommoin ja Venäjän ja Ukrainan kanssa käytävän kaupan näkymät ovat heikentyneet (ks. kehikko 4).

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen talouden hidas elpyminen pysähtyi vuoden 2014 toisella neljänneksellä. Sitä ennen talous kasvoi neljänä peräkkäisenä neljänneksenä. Osasyynä toisen neljänneksen heikkoon kehitykseen olivat ilmeisesti useat kertaluonteiset erityistekijät. Ensimmäisen neljänneksen talouskehitystä piristivät poikkeuksellisesti yleisten vapaapäivien vähyys (kun koko pääsiäisen lomajakso ajoittui toiselle neljännekselle) ja rakennusalan kannalta suotuisa leuto talvisää, eikä kausivaihtelu- ja työpäiväkorjaus poista kummankaan vaikutusta riittävästi. Vaikutuksen väistyessä toisella vuosineljänneksellä talouskehitys hidastui. Lisäksi useissa euroalueen maissa poikkeuksellisen moni yleinen vapaapäivä ajoittui toukokuussa niin, että sen ja viikonlopun väliin jäi vain yksi työpäivä, mikä saattoi vähentää tehtyjen työpäivien määrää. Tätäkään vaikutusta ei voida poistaa työpäiväkorjauksella.

Luottamusindikaattorien viimeaikainen heikkeneminen ennakoii talouskasvun jäävän lähiaikoina varsin vaatimattomaksi, vaikka indikaattorit ovatkin edelleen lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Luottamuskyseilyjen tulosten heikkenemisen taustalla ovat geopolitiittisten jännitteiden viimeaikainen uusi voimistuminen (ks. kehikko 4) ja epävarmuus talouden uudistusprosessin etenemisestä joissakin euroalueen maissa. Kaiken kaikkiaan talouskehityksen arvioidaan piristyvän vuoden jälkipuoliskolla vain maltillisesti ja jäävän aiemmin odotettua heikommaksi.

BKT:n kehityksen arvioidaan piristyvän vähin erin tarkastelujakson loppua kohti – olettaen, että kansainväliset jännitteet eivät enää voimistu: BKT:n kasvun odotetaan vauhdittuvan vuosina 2015 ja 2016, ja maiden välisten erojen arvioidaan pienenevän, kun rahoitusmarkkinoiden hajautumista saadaan edelleen lievennettyä, finanssipolitiikka yhtenäistyy ja useissa maissa aiemmin tehdyt rakenneuudistukset edistävät talouskehitystä. Talouskehityksen arvioitua piristymistä tukee pääasiassa kotimaisen kysynnän vahvistuminen, jonka taustalla ovat kasvua tukeva rahapolitiikka (jonka vaikutusta viimeaikaiset tavanomaiset ja epätavanomaiset rahapoliittiset päätökset entisestään vahvistavat), jokseenkin neutraali finanssipolitiikka (finanssipolitiikan kiristyttyä huomattavasti edellisinä vuosina) ja luotonantotilanteen normalisoituminen. Lisäksi yksityinen kulutus hyötynee käytettävissä olevien reaalityulojen kasvusta raaka-aineiden hinnannousun hitauden ja palkkojen nousun nopeutumisen ansiosta. Yksityisiä asuinrakennus- ja muita investointeja tukevat todennäköisesti myös taseiden sopeutustarpeen väistyminen ja edellisvuosina karsittujen investointien toteuttaminen. Ulkomaisen kysynnän asteittainen vahvistuminen, euron efektiivisen valuuttakurssin viimeaikainen heikkeneminen ja kilpailukyvyyn ai-

empi koheneminen edistävät nekin talouskasvua yhä selvemmin. Useat tekijät kuitenkin jarruttavat edelleen kasvun vauhdittumista. Joissakin maissa yksityisen kulutuksen näkymiä heikentävä korkea työttömyysasteen vaikutus väistyneenä arviointijakson aikana vain vähitellen, ja toisissa maissa käyttämättömän kapasiteetin runsaus tai mahdolliset työvoiman tarjonnan rajoitteet hillitsevät odotettavasti edelleen investointimenoja. Myös jatkuvat geopoliittiset jännitteet vaimentavat investointi- ja vienninäkymiä lyhyellä aikavälillä. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan keskimäärin 0,9 % vuonna 2014 ja 1,6 % vuonna 2015 sekä 1,9 % vuonna 2016, kun kotimaisen kysynnän myönteinen vaikutus kasvaa tasaisesti ja myös nettoviennin vaikutus on pienuudestaan huolimatta myönteinen.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin arvioidaan vauhdittuvan loppuvuodesta 2014 ja vuoden 2015 kuluessa, kun euroalueen vientikysyntä vähitellen vahvistuu ja euron valuuttakurssin hiljattaisen heikkenemisen myönteinen vaikutus alkaa näkyä. Viimeaikaisilla EU:n ja Venäjän välisillä jännitteillä ei ole ollut kovin suurta vaikutusta euroalueen kokonaisvientikysyntään ja vientiin, mutta niillä voi olla suurempi merkitys maissa, joilla on suhteellisen tiiviit kauppasuhteet Venäjään. Euroalueen vientimarkkinaosuuksien arvioidaan pienenevän aavistuksen arviointijaksolla. Niiden kehitys kuitenkin vaihtelee maittain kunkin maan kilpailukyvyyn ja kaupan kehitystä seuraillen. Euroalueen kotimainen kysyntä on yhä varsin heikkoa, minkä vuoksi euroalueen sisäisen viennin arvioidaan kasvavan jonkin verran euroalueen ulkopuolelle suuntautuvaa vientiä hitaammin.

Yritysten investointien arvioidaan piristyvän hiljalleen arviointijaksolla. Niiden kehitystä tukevat kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän vahvistuminen, kun tarvittavien korvaavien investointien kasautumaa aletaan purkaa, samoin kuin erittäin alhainen korkotaso, jonka vaikutuksen odotetaan joissakin maissa alkavan välittyä paremmin antolainauskorkoihin, sekä tuloskehityksen vahvistuminen ja luotonsaannin helpottuminen vähitellen. Trendikasvun hidastuminen ja joissakin euroalueen maissa vielä jatkuva yritysten taseiden uudelleenjärjestely kuitenkin jarruttavat yritysten investointien elpymistä arviointijaksolla. Yritysten investointien odotetaan jäävän vielä arviointijakson lopussakin 6 % pienemmiksi kuin parhaimmillaan ennen kriisiä ja vaihtelevan maittain huomattavasti.

Asuinrakennusinvestointien arvioidaan lisääntyvän vähitellen vuoden 2014 jälkipuoliskolla, ja kasvun odotetaan vauhdittuvan toiminnan piristymisen myötä vuonna 2015, kun asuntolainakorot ovat alhaiset, luotonsaanti helpottuu ja sopeutustarve väistyy vähin erin. Joissakin maissa asuntomarkkinoiden korjausliike ja/tai heikkona pysyvä käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu vaimentavat kuitenkin edelleen asuinrakentamista. Julkisten investointien odotetaan pysyvän vähäisinä koko arviointijakson ajan, sillä useissa euroalueen maissa noudatetaan edelleen menokuria, jonka kokonaisvaikutus on suurempi kuin toisten maiden kasvua tukevien investointistrategioiden vaikutus.

Työllisten määrä kasvoi hieman vuoden 2014 alkupuoliskolla. Työllisyystilanteen kohenemisen arvioidaan kuitenkin jäävän vaatimattomaksi myös vuoden jälkipuoliskolla mutta vauhdittuvan hieman vuosina 2015 ja 2016. Odotetun kohenemisen taustalla ovat talouskehityksen piristyminen sekä aiemman palkkamaltn ja työmarkkinuudistusten työllisyyttä edistävä vaikutus. Työmarkkinuudistuksilla on lisätty joustoa ja tuettu työpaikkojen luomista yksityisellä sektorilla erityisesti osassa vaikeuksista kärsineissä maissa. Yleistä työllisyyden kasvua kuitenkin jarruttaa julkisen sektorin henkilöstövähennysten jatkuminen joissakin maissa. Työvoiman odotetaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti. Syynä ovat maahanmuutto sekä se, että työmarkkinatilanteen vähitellen kohentuessa tiettyjen väestöryhmien työhönosallistumisaste nousee. Työttömyysaste on laskenut hiljakseen viime kuukausina, mikä johtuu pääasiassa työllisyyden kääntymisestä kasvuun. Työttömyysasteen odotetaan laskevan arviointijaksolla entisestään mutta jäävän merkittävästi korkeammaksi kuin ennen kriisiä. Arvioiden mukaan työn tuottavuus (eli tuotanto työntekijää kohden) paranee, sillä BKT:n kasvun odotetaan piristyvän eikä työllisyys kohene heti talouskehityksen vauhdittuessa.

Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan nopeutuvan arviointijaksolla käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua seuraten. Käytettävissä olevien reaalityulojen kasvun odotetaan hyötyvän työtulojen kasvusta, kun työllisyys kohenee ja palkkojen nousu vauhdittuu. Käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua tukevat myös julkisen talouden vakauttamisen haittavaikutusten väistyminen, muiden henkilökohtaisten tulojen (pääasiassa voittojen) kasvu ja laskeneet raaka-aineiden hinnat. Säästämisasteen

Taulukko 2. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot¹⁾

(vuotuinen prosentti muutos)										
	Syyskuu 2014				Kesäkuu 2014			Muutos kesäkuun 2014 arvioihin verrattuna ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
BKT ³⁾	-0,4	0,9	1,6	1,9	1,0	1,7	1,8	-0,2	-0,1	0,1
		[0,7-1,1] ⁴⁾	[0,6-2,6] ⁴⁾	[0,6-2,6] ⁴⁾	[0,6-1,4] ⁴⁾	[0,6-2,8] ⁴⁾	[0,5-3,1] ⁴⁾			
Yksityinen kulutus	-0,6	0,7	1,4	1,6	0,7	1,5	1,6	0,0	-0,1	0,0
Julkinen kulutus	0,2	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,0	0,0
Kiinteä pääoman bruttomuodostus	-2,6	1,1	3,1	3,9	1,7	3,1	3,5	-0,6	0,0	0,4
Vienti ⁵⁾	1,7	3,1	4,5	5,3	3,6	4,8	5,3	-0,5	-0,3	0,0
Tuonti ⁵⁾	0,7	3,5	4,5	5,3	3,6	4,8	5,5	-0,1	-0,4	-0,2
Työllisyys	-0,8	0,3	0,6	0,7	0,3	0,5	0,7	0,0	0,1	0,0
Työttömyysaste (% työvoimasta)	11,9	11,6	11,2	10,8	11,8	11,5	11,0	-0,2	-0,2	-0,3
YKHI	1,4	0,6	1,1	1,4	0,7	1,1	1,4	-0,2	0,0	0,0
		[0,5-0,7] ⁴⁾	[0,5-1,7] ⁴⁾	[0,7-2,1] ⁴⁾	[0,6-0,8] ⁴⁾	[0,5-1,7] ⁴⁾	[0,6-2,2] ⁴⁾			
- ilman energian hintaa	1,4	0,8	1,3	1,6	1,0	1,3	1,6	-0,2	-0,1	0,0
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja	1,1	0,9	1,2	1,5	1,0	1,2	1,5	-0,1	0,0	-0,1
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisiä veroja ⁶⁾	1,0	0,8	1,2	1,5	0,9	1,2	1,5	-0,1	0,0	-0,1
Yksikkötyökustannukset	1,2	1,0	0,8	1,1	0,9	0,7	1,1	0,1	0,0	0,0
Työvoimakustannukset										
työntekijää kohden	1,6	1,6	1,8	2,2	1,6	1,9	2,2	0,0	-0,1	0,1
Työn tuottavuus	0,4	0,6	1,0	1,1	0,7	1,1	1,0	-0,1	-0,1	0,1
Julkisen talouden rahoitusasema (suhteessa BKT:hen)	-3,0	-2,6	-2,4	-1,9	-2,5	-2,3	-1,9	-0,1	0,0	0,0
Rakenteellinen rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen) ⁷⁾	-2,2	-2,0	-2,0	-1,9	-2,0	-2,0	-1,9	0,0	0,0	0,0
Julkisen talouden bruttovelka (% suhteessa BKT:hen)	92,7	93,9	93,1	91,5	93,4	92,6	91,1	0,5	0,5	0,4
Vaihtotaseen yli-/alijäämä (% suhteessa BKT:hen)	2,4	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6	2,8	-0,3	-0,3	-0,4

1) Liettua on mukana vuotta 2015 koskeissa arvioissa. Keskimääräiset vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2015 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Liettua on mukana jo vuonna 2014. Kansantalouden tilinpidon muuttujia koskevien arvioiden pohjana on käytetty EKT 95:n määritelmiä.

2) Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

3) Työpäiväkorjattuja tietoja.

4) Arvioiden vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" (EKP, joulukuun 2009).

5) Ml. euroalueen sisäinen kauppa.

6) Alaindeksi perustuu arvioon välillisten verojen todellisesta vaikutuksesta. Arvioitu vaikutus saattaa poiketa Eurostatin tiedoista, jotka perustuvat oletukseen, että verotuksen vaikutus välittyy YKHIin välittömästi ja täydellisesti.

7) Julkisen talouden rahoitusasema ilman suhdanteiden ja tilapäisten valtion toimenpiteiden ohimenevää vaikutusta. EKPJ käyttää samaa menetelmää subdannekorjatun rahoitusaseman laskennassa (ks. C. Bouthevillain et al., "Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach", Working Paper -sarjan julkaisu n:o 77, EKP, syyskuu 2001). Lisäksi se käyttää samaa tilapäisten toimenpiteiden määrittelyä (ks. J. Kremer et al., "A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances", Working Paper -julkaisusarja, n:o 579, EKP, tammikuu 2006). Rakenteellista rahoitusasemaa koskevaa arviota ei johdeta koko euroalueen tuotantokuilun pohjalta. EKPJ:n menetelmässä subdannekomponentit lasketaan erikseen tulo- ja menovirroille. Menetelmää on käsitelty tämän Kuukausikatsauksen kehikossa "Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannetasoitus", jossa sivutaan myös Euroopan komission käyttämiä menetelmiä.

odotetaan pysyvän vakaana, kun yhtäältä korkojen laskun ja työttömyysasteen vähittäisen laskun vuoksi varovaisuussäästämisen tarve vähenee ja kun toisaalta osassa maista käytettävissä olevien tulojen kasvu helpottaa kulutusta ja vähentää tarvetta turvautua säästöihin. Julkisen kulutuksen oletetaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Tuonti euroalueen ulkopuolelta kasvaa arvioiden mukaan maltillisesti tarkastelujaksolla, joskin euroalueen kokonaiskysynnän kasvun jatkuva vaiheus ja euron valuuttakurssin viimeaikainen heikkeneminen hidastavat kehitystä. Arviointijaksolla ulkomaankaupan vaikutuksen odotetaan nopeuttavan BKT:n kasvuvauhtia hieman, ja vaihtotaseen ylijäämän ennakoidaan pysyvän kutakuinkin vakaana ja olevan 2,4 % suhteessa BKT:hen vuonna 2016.

BKT:n kasvu vuonna 2014 on nyt arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin kesäkuun Kuu-kausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa. Syynä on pääasiassa odotettua heikompi kehitys vuoden toisella neljänneksellä. Lisäksi voimistuneisiin geopoliittisiin jännitteisiin liittyvä kansainvälisen vientikysynnän ja vähäisemmässä määrin myös investointien heikkeneminen ovat vaikuttaneet siihen, että talouskehitys vuoden jälkipuoliskolla on arvioitu hitaammaksi kuin vielä kesäkuussa. BKT:n kasvu vuonna 2015 on nyt arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi pääasiassa siksi, että kasvuperinnön vaikutus on pienempi. Kasvu vuonna 2016 on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä nopeammaksi kuin kesäkuussa arvioissa, mikä johtuu ensisijaisesti aiempaa suotuisampien rahoitusolojen yksityistä kulutusta edistävistä vaikutuksista, jota kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot tukevat.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio oli vuoden 2014 elokuussa 0,3 %. Inflaatiovauhdin tämänhetkinen vaiheus johtuu siitä, että energian ja elintarvikkeiden hinnat ovat laskeneet ja palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehitys on vaisua.

YKHI-inflaatiovauhti oli vuoden 2014 toisella neljänneksellä 0,6 %. Sen arvioidaan olevan kolmannella neljänneksellä vielä hieman hitaampi (0,4 %) mutta alkavan sitten taas nopeutua viimeisellä neljänneksellä (0,7 prosenttiin). YKHI-inflaation ennakoidaan nopeutuvan vähitellen arviointijakson aikana ja olevan vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä 1,5 %. Inflaatiovauhti nopeutuu jonkin verran, kun negatiivinen tuotantokuilu kapenee elpymisen saadessa jalansijaa ja tuloskasvun ja palkkojen nousun nopeutuessa. Lisäksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen sekä tuontihintojen nousun – jota euron valuuttakurssin heikkeneminen tukee – odotetaan vauhdittavan kuluttajahintojen nousua euroalueella. Taloudessa jäljellä olevan hukkakapasiteetin ennakoidaan kuitenkin hillitsevän inflaatiota vuoteen 2016 saakka, sillä negatiivisen tuotantokuilun odotetaan kapenevan siihen mennessä vain osittain, jolloin palkkojen ja voittomarginaalien kehitys jää hyvin vaatimattomaksi. Myös futuurimarkkinahintojen pohjalta oletettu öljyn hinnan lasku hillinnee inflaatiokehitystä.

Energian hintojen odotetaan laskevan selvästi myös vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä ja pysyvän sitten kutakuinkin muuttumattomina arviointijakson loppuun saakka. Raakaöljyfutuuriin loivasti laskevan hintakäyrän vaikutusta energian kuluttajahintoihin hillitsevät arviointijaksolla mm. euron heikkeneminen ja muiden energiaerien hintakehitys. Kaiken kaikkiaan energian hintakehityksen ei arvioida vaikuttavan YKHI-inflaatioon lainkaan arviointijaksolla. Vuosina 1999–2013 energian hintakehitys nopeutti YKHI-inflaatiota keskimäärin 0,5 prosenttiyksikköä. YKHIn energiaerien kehitys onkin suurin syy siihen, että inflaationäkymät ovat arviointijaksolla vaimeammat kuin rahoitusliiton ensimmäisten 15 vuoden aikana.

Elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin arvioidaan olevan tämän vuoden kolmannella neljänneksellä lähellä nolaa mutta nopeutuvan sitten vahvasti vuoden 2015 puoliväliin saakka, kun jalostamattomien elintarvikkeiden hintakehitystä hidastava sääolojen ja vertailuajankohdan vaikutus väistyy. Elintarvikkeiden hintainflaation ennakoitaan nopeutuvan sen jälkeenkin, joskin jo hitaammin, ja arviointijakson lopussa nousuvauhdin odotetaan olevan 2,0 %. Elintarvikkeiden hintojen jatkuvan nousun taustalla ovat oletukset maatalouden tuottajahintojen noususta EU:ssa talouden elpymisen vahvistuessa vähitellen. Kaiken kaikkiaan elintarvikkeiden hintakehityksen arvioidaan vaikuttavan YKHI-inflaatioon arviointijaksolla 0,2 prosenttiyksikön verran. Vaikutus on siis pienempi kuin vuosina 1999–2013, jolloin energian hintakehitys nopeutti YKHI-inflaatiota keskimäärin 0,5 prosenttiyksikköä, mikä selittää osaltaan inflaationäkymien vaimeutta.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation ei odoteta hidastuvan enää enempää, sillä se on ollut 0,8 % vuoden 2013 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2014 kolmannen neljänneksen asti. Sen odotetaan nopeutuvan vähin erin arviointijaksolla, kun talouden elpyminen vauhdittuu, tuotantokuilu kapenee ja palkkojen nousu ja tuloskehitys vauhdittuvat. Tämän pohjainflaation indikaattorin odotetaan olevan 1,5 % vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä. Tämänkin YKHI-erän vaikutus kokonaisinflaatioon on tavanomaista pienempi (arviointijaksolla keskimäärin 0,8 prosenttiyksikköä, kun pitkän aikavälin keskiarvo on 1,1 prosenttiyksikköä).

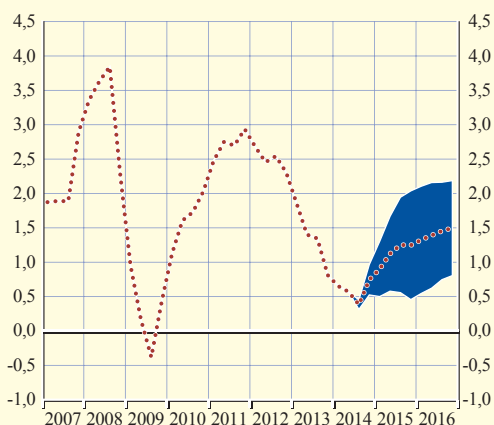
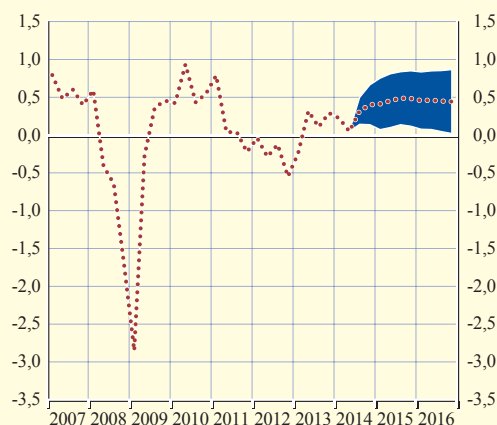
Julkisen talouden vakauttamisohjelmien osana toteutettavien välillisten verojen korotusten odotetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota hieman eli noin 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2014. Arviointijakson loppuajaksi hyväksytyistä finanssipoliittisista toimita ei vielä ole tarkkaa tietoa, joten tämänhetkisten tietojen pohjalta välillisten verojen vaikutuksen odotetaan olevan minimaalinen vuosina 2015 ja 2016 (pitkällä aikavälillä tarkasteltuna keskimäärin 0,2 %).

Ulkoisilla tekijöillä on viime aikoina ollut huomattava YKHI-inflaatiota hidastava vaikutus. Tuonin deflaattorin vuotuinen kehitys hidastui rajusti, ja deflaattori supistui vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä 2,0 % (vuonna 2012 se kasvoi 2,4 %). Hidastumisen taustalla olivat kansainvälisen hintakehityksen heikkous maailmantalouden vaimean kasvun vuoksi, euron aiempi heikkeneminen ja öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen lasku. Ulkomaisten hintojen merkittävien laskupaineiden odotetaan hellittävän vuoden 2014 jälkipuoliskolla, jolloin tuonin deflaattorin vuotuisessa kehityksessä saavutetaan odotusten mukaan käännekohta. Tuonin deflaattorin vuotuisen kehityksen odotetaan nopeutuvan vuoden 2015 alkuun saakka ja pysyvän sitten arviointijakson loppuun saakka kutakuinkin tasaisena noin 1,4 prosentissa (eli lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan). Tuonin deflaattorin kehityksen nopeutumisen taustalla ovat maailmanmarkkinahintojen oletettu nousu maailmantalouden kehityksen vahvistuessa, muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen odotettu nousu sekä euron valuuttakurssin heikkeneminen.

Kotimaisista inflaatiopaineista voidaan todeta, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun odotetaan nopeutuvan jonkin verran euroalueen työmarkkinatilanteen hiljalleen kohtuessa. Yksikkötyökustannusten kasvun ennakoitaan hidastuvan arviointijakson kahtena ensimmäisenä vuonna ja olevan 1,0 % vuonna 2014 ja 0,8 % vuonna 2015. Syynä ovat työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vaatimaton kasvu ja työn tuottavuuden kasvun vahvistuminen. Vuonna 2016 yksikkötyökustannusten kasvun odotetaan jälleen hieman nopeutuvan ja olevan 1,1 %, kun työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu nopeutuu ja tuottavuuden kasvu pysyy jokseenkin ennallaan. Palkkojen nousu ja työllisyyden koheneminen seuraavat talouden elpymistä viiveellä, sillä euroalueen työmarkkinoiden huomattava käyttämätön kapasiteetti pienenee vain hitaasti.

Kuvio 1. Kokonaistaloudelliset arviot¹⁾

(neljännesvuosikehitys)

Euroalueen YKHI
(vuositason prosenttimuutos)**Euroalueen BKT²⁾**
(neljännesvuositason prosenttimuutos)

1) Vaihteluvälit arvioiden ympärillä perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, johon sisältyy mekanismin poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" (EKP, joulukuun 2009).

2) Työpäiväkorjattuja tietoja.

Yritysten kannattavuuden (jota mitataan tuotantokustannushintaisen BKT:n deflaattorin ja yksikkötyökustannusten kasvuvauhtien erolla) odotetaan heikkenevän jonkin verran vuonna 2014 mutta vahvistuvan sitten vähin erin, kun talous elpyy suhdannekäänteen myötä.

Vuoden 2014 YKHI-inflaatio on arvioitu 0,2 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin kesäkuun 2014 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa, mikä johtuu pääasiassa viime kuukausien odotettua hitaammasta YKHI-inflaatiosta. Arviot vuosille 2015 ja 2016 eivät ole muuttuneet, sillä ilman energian hintoja laskettua YKHIä koskevaa arviota ja YKHI:n energiaeriä koskevaa arviota on tarkistettu eri suuntiin ja vastakkaiset vaikutukset kutakuinkin kumoavat toisensa. Ilman energian hintoja lasketun YKHI:n trendikehityksen odotetaan viimeaikaisen odotettua hitaamman inflaatiokehityksen vuoksi nyt pysyvän hitaana aiemmin ennakoitua pidempään, ja YKHI:n energiaerän hintakehityksen arvioidaan nyt olevan aiemmin odotettua nopeampaa, sillä öljyn hinta oletetaan aiempaa korkeammaksi ja valuuttakurssi heikommaksi.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT

Tämän artikkelin kehikossa 1 esitettyjen oletusten pohjalta euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen arvioidaan supistuvan vähitellen ja olevan 1,9 % vuonna 2016. Vuonna 2013 BKT:hen suhteutettu alijäämä oli 3,0 %. Alijäämäsuhteen koheneminen johtuu pääasiassa suhdannetilanteen paranemisesta. Rakenteellisen rahoitusaseman arvioidaan paranevan jonkin verran, kun julkista taloutta vakautetaan joissakin euroalueen maissa ja finanssisektorille annettua valtion tukea alettaneen purkaa. Valtioiden menojen kasvun odotetaan pysyvän maltillisena, millä odotetaan olevan suurempi vaikutus rakenteelliseen rahoitusasemaan kuin välittömien verojen keventämisellä useissa maissa. Tämänhetkisten finanssipolitiikkaa koskevien oletusten pohjalta rakenteellisen rahoitusaseman ko-

heneminen on kuitenkin jatkossa paljon hitaampaa kuin viime vuosina. Euroalueen BKT:hen suhteutetun julkisen talouden bruttovelan arvioidaan olevan suurimmillaan 93,9 % vuonna 2014 ja supistuvan sen jälkeen 91,5 prosenttiin vuonna 2016.

Kehikko 2.

MITEN EKP:N KESÄKUUSSA 2014 PÄÄTTÄMÄT RAHAPOLIITTISET TOIMET ON OTETTU HUOMIOON ARVIOISSA?

EKP ilmoitti 5.6.2014 monenlaisista rahapoliittisista toimista, joista osa (ohjauskorkojen lasku ja päätös jatkaa rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa kaikki tarjoukset hyväksytään) toteutettiin välittömästi, osaa (kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot) aletaan toteuttaa syyskuussa 2014 ja osasta (omaisuusvakuudellisten arvopaperien suorat ostot) ei ollut näitä arvioita laadittaessa vielä tehty täsmällisiä suunnitelmia eikä päätöksiä.

Toimet vaikuttavat näiden arvioiden perusskenaarioon vain rahoitusmarkkinoiden kehitystä (markkinakorkojen, osakehintojen ja valuuttakurssien) koskevien teknisten oletusten välityksellä. Oletusten muuttuessa vaikutuksen odotetaan noudattavan pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia, eli antolainauskorkojen ja luotonantotilanteen kehitystä koskevien oletusten johtamisessa käytettäviin vakiomalleihin tai muihin perusskenaarion pohjana oleviin tekijöihin ei ole tehty harkinnanvaraisia muutoksia.

Perusskenaarion ulkopuolelle jää vielä useita mahdollisia välittymiskanavia kuten pankkien rahoituskustannusten laskun välittyminen antolainauskorkoihin, luotonantotilanteen koheneminen ja kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa lainattujen varojen käyttö omaisuuserien ostoihin. Toimien vaikutus ei siis luultavasti näy perusskenaariossa kokonaisuudessaan, joten niihin liittyä arvioitua nopeamman kasvun ja inflaation riskejä.

Kehikko 3.

HERKKYYSANALYYSI

Asiantuntija-arviot perustuvat vahvasti teknisiin oletuksiin keskeisten muuttujien kehityksestä. Muuttujilla voi olla suurikin vaikutus euroalueen talouskehitystä koskeviin arvioihin, joten riskianalyysin kannalta on mielekästä tarkastella, miten herkästi arviot muuttuvat, jos kehitys poikkeaa oletetusta. Tässä kehiössä tarkastellaan kolmeen keskeiseen oletukseen liittyvää epävarmuutta ja näiden oletusten vaikutusta arviointituloksiin.¹

¹ Simulaatioissa oletetaan, että politiikka pysyy ennallaan eikä muissa teknisissä oletuksissa tai euroalueen kansainvälisessä ympäristössä tapahdu muutoksia.

1) Poikkeava öljyn hintakehitys

Öljyn hintaa koskevat oletukset EKP:n asiantuntijoiden arvioissa perustuvat öljyfutuuriin hinnoista johdettuihin markkinaodotuksiin. Niiden mukaan öljyn hinta laskee arviointijaksolla (ks. kehikko 1). Kehitykseen liittyy kuitenkin epävarmuutta.

Markkinoiden odotukset öljyn hinnan laskusta saattavat perustua näkemykseen, että OPEC-maat alkavat jälleen jonkin verran lisätä öljyntuotantoaan (joka on viime aikoina vähentynyt poliittisen tilanteen epävakauden ja geopoliittisten jännitteiden vuoksi) ja/tai liuskeöljyn tuotantoa lisäään maailmalla. Öljyn hinta saattaa kuitenkin nousta, mikäli tärkeimmissä öljyntuottajamaissa (esim. Venäjällä) ilmenee lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä odottamattomia geopoliittisia häiriöitä tai maailmantalous elpyy keskipitkällä aikavälillä odotettua vahvemmin.

Yleisesti ottaen vaikuttaa mahdolliselta, että öljyn hinta kehittyisi maailmantalouden elpymisen myötä vahvemmin kuin perusskenaariossa on oletettu. Tässä herkkyyksianalysissa tarkastellaan simulaatiota, jossa öljyfutuuriin hinnat nousevat jatkuvasti.² Vaihtoehtoisten oletusten mukaan öljyn hinta on vuonna 2014 kolme prosenttia korkeampi kuin perusskenaariossa, vuonna 2015 eroa on 6 % ja vuonna 2016 jo 10 %. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa käytetyillä mallinnusmenetelmillä korkeampi öljyn hinta johtaisi 0,1–0,2 prosenttiyksikköä nopeampaan YKHI-inflaatioon vuosina 2015 ja 2016. Lisäksi korkeampi öljyn hinta vaimentaisi BKT:n kasvua 0,1 prosenttiyksikköä vuosina 2015 ja 2016.

2) Poikkeava valuuttakurssikehitys

Perusskenaarion pohjana on oletus, että euron efektiivinen valuuttakurssi pysyy muuttumattomana arviointijakson loppuun saakka. Euron valuuttakurssi voisi kuitenkin heikentyä, jos euroalueen talouskasvu ja inflaatio-odotukset heikkenisivät Yhdysvaltain kehitykseen verrattuna tai jos rahapolitiikan linjan odotettaisiin kehittyvän talousalueilla eri suuntiin eli markkinoilla odotettaisiin korkotason pysyvän euroalueella matalana vielä pidempään mutta normalisoituvan Yhdysvalloissa nopeammin. Vaihtoehtoisessa skenaariossa, jossa euron dollarikurssi heikkenee selvemmin, kurssikehitys johdetaan 13.8.2014 päivättyjen valuuttakurssioptioiden riskineutraalin tiheysjakauman alimmasta kvartaalista. Tässä simulaatiossa euron dollarikurssi heikkenee vähitellen ja on vuonna 2016 enää 1,24 – siis 7,4 % heikompi kuin perusskenaariossa. Vastaavat euron nimellistä efektiivistä valuuttakurssia koskevat oletukset noudattavat pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia, joiden mukaan euron dollarikurssi reagoi efektiivisen valuuttakurssin muutoksiin noin 52 prosentin joustolla. Näin simuloitu euron efektiivinen valuuttakurssi erkanelee vähitellen perusskenaariosta ja on 3,9 % sitä heikompi vuonna 2016.

EKP:n asiantuntijoiden arvioissa käytettyjen mallinnusmenetelmien avulla vuosille 2015–2016 saatu BKT:n kasvu olisi tällöin 0,1–0,3 prosenttiyksikköä nopeampaa ja YKHI-inflaatio 0,2–0,3 prosenttiyksikköä nopeampaa kuin nykyisessä arvioissa.

3) Uudet vakauttamistoimet

Kuten tämän artikkelin kehikossa 1 todettiin, finanssipolitiikkaa koskevissa oletuksissa on otettu huomioon sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai

² Muutoksen laskennassa käytettyä mallia on kuvattu yksityiskohtaisesti P. Paganon ja M. Pisanin artikkelissa "Risk-adjusted forecasts of oil prices", The B.E. Journal of Macroeconomics, Vol. 9, Issue 1, Art. 24, 2009.

määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lain-säädäntöprosessin. Useimmissa maissa arvioiden perusskenaarioon sisällytetyillä finanssipoliittisilla toimilla ei pystytä täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan ja ennaltaehkäisevään osaan perustuvia vakauttamisvelvoitteita. Maat ovat pitkälti sitoutuneet täyttämään vaatimukset, kuten ilmenee vuoden 2014 vakausohjelmista ja EU:n ja IMF:n tukiohjelmiin liittyvistä asiakirjoista. Tavoitteiden saavuttamiseksi tarvittavat toimet on kuitenkin monessa tapauksessa jätetty yksilöimättä tai niitä ei ole eritelty riittävän tarkasti, minkä vuoksi niitä ei ole otettu huomioon perusskenaarion oletuksissa. Varsinkin vuosille 2015–16 kaavailtuja toimia on mukana vain vähän, sillä niitä on käsitelty vain harvojen maiden tämänhetkissä talousarvioissa. On siis paitsi tarpeen myös luultavaa, että useissa maissa päätetään vuoteen 2016 mennessä uusista julkisen talouden vakauttamistoimista, jotka eivät ole mukana nykyisessä perusskenaariossa.

Herkkyysanalyysin pohjana olevat oletukset

Finanssipoliittikkaan liittyvän herkkyysanalyysin lähtökohdaksi otetaan ero julkisen talouden perusskenaarion ja hallitusten finanssipoliittisten tavoitteiden välillä. Todennäköistä lisävakauttamisen määrää arvioitaessa otetaan huomioon paitsi maakohtaiset erityisolosuhteet myös tiedot eri osatekijöiden suuruudesta ja rakenteesta. Maakohtaisten tietojen avulla pyritään määrittämään etenkin finanssipoliittisiin tavoitteisiin liittyvää epävarmuutta, sellaisten uusien vakauttamistoi-mien todennäköisyyttä, jotka vaikuttavat nimenomaan kokonaiskysyntään (erona muihin alijää-mää pienentäviin toimiin nähden), ja toimien kokonaistaloudellisia kerrannaisvaikutuksia.

Tarkastelun perusteella uusien vakauttamistoi-mien arvioidaan jäävän hyvin vähäisiksi vuon-na 2014 (suuruus alle 0,1 % suhteessa BKT:hen). Lisävakauttamista pidetään todennäköisenä vuonna 2015 (vaikutus noin 0,3 % suhteessa BKT:hen) ja hieman pienemmässä määrin myös vuonna 2016 (vaikutus noin 0,1% suhteessa BKT:hen). Uusien vakauttamistoi-mien kumulatiivinen suuruus vuoden 2016 loppuun mennessä olisi siis noin 0,4 % suhteessa BKT:hen. Herkkyys-analyysissä pyritään myös laatimaan laadullisia profiileja siitä, millaiset vakauttamistoimet ovat todennäköisimpiä missäkin maissa ja missä vaiheessa. Euroalueella kokonaisuutena vakauttamis-toimet painottunevat menopuolelle, mutta mukana on myös välillisten verojen korotuksia. Elvytystarkoituksessa tehtäviä välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen kevennyksiä pidetään to-dennäköisinä vuonna 2016.

Uusien vakauttamistoi-mien kokonaistaloudellinen vaikutus

Seuraavassa taulukossa esitetään herkkyysanalyysin tulokset tiivistelmänä. Vakauttamistoi-mien vai-kutuksia BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon simuloitiin EKP:n uuden euroalueen mallin³ avulla.

Uusien vakauttamistoi-mien vaikutus BKT:n kasvuun jää vähäiseksi vuonna 2014, mutta lisätoi-met voivat hidastaa kasvua noin 0,2 prosenttiyksikköä vuosina 2015 ja 2016. Vaikutus voi no-peuttaa YKHI-inflaatiota noin 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2015.

Tämänhetkisen analyysin perusteella etenkin vuosia 2015 ja 2016 koskeviin BKT:n kasvu-arvioihin liittyy siis ennakoitua heikomman kehityksen riskejä, sillä arvioissa ei ole mukana kaikkia mahdollisia vakauttamistoi-mia. Inflaatiota koskeviin arvioihin sitä vastoin liittyy hienoisia enna-

3 Uutta euroalueen mallia on kuvattu K. Christoffelin, G. Coenenin ja A. Warnen julkaisussa ”The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis”, Working Paper sarjan julkaisu n:o 944, EKP, lokakuu 2008.

Uusien vakauttamistoimien arvioitu vaikutus BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon euroalueella

(% suhteessa BKT:hen)

Oletukset	2014	2015	2016
Finanssipoliittiset tavoitteet ¹⁾	-2,4	-1,8	-1,1
Julkisen talouden kehitystä koskeva arvio	-2,6	-2,4	-1,9
Uusien vakauttamistoimien kumulatiivinen suuruus ²⁾	0,0	0,3	0,4
Uusien vakauttamistoimien vaikutus (prosenttiyksikköinä) ³⁾			
BKT:n kasvu	0,0	-0,2	-0,2
YKHI-inflaatio	0,0	0,1	0,0

1) EU:n ja IMF:n tukiohjelman kohteena olevien maiden tuoreimmat nimellistavoitteet sekä muiden maiden tarkistetut vakausohjelman vuodelta 2014.

2) Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin perustuva herkkyysoanalyysi.

3) BKT:n kasvun ja YKHI-inflaation poikkeama perusskenaariosta (prosenttiyksikköinä vuositasona). Kokonaistaloudellista vaikutusta on simuloitu EKP:n uuden euroalueen mallin avulla.

koitua nopeamman inflaation riskejä, jotka johtuvat siitä, että osa lisävakauttamisesta toteutetaan todennäköisesti välillisiä veroja korottamalla.

On syytä korostaa, että todennäköisten uusien vakauttamistoimien mahdollisia vaikutuksia tarkastellaan herkkyysoanalyysissä ainoastaan lyhyellä aikavälillä. Parhaatkin vakauttamistoimet heikentävät usein BKT:n kasvua lyhyellä aikavälillä, mutta pitkällä aikavälillä niillä on talouskehitystä edistäviä vaikutuksia, jotka eivät pääse esiin tämän analyysin aikajänteellä.⁴ Analyysin tulosten ei siis pidä tulkita kyseenalaistavan uusien vakauttamistoimien tarvetta arviointijaksolla. Vakauttamistoimet ovat välttämättömiä euroalueen julkisen talouden palauttamiseksi kestäväälle pohjalle. Muuten on vaarana, että haittavaikutukset näkyvät valtionvelan hinnoittelussa. Myös luottamus saattaisi heiketä, jolloin talouden elpyminen kärsisi.

4 Julkisen talouden vakauttamisen kokonaistaloudellisia vaikutuksia on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin huhtikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa "Fiscal multipliers and the timing of consolidation".

Kehikko 4.**EU:N JA VENÄJÄN VÄLISTEN JÄNNITTEIDEN VAIKUTUS EUROALUEEN KAUPAN NÄKYMIIN**

Geopoliittisten jännitteiden hiljattainen voimistuminen on heikentänyt luottamusta, mikä on saattanut jarruttaa euroalueen talouskehitystä. EU:n ja Venäjän välisen viime aikaisen kitkan ei kuitenkaan perusskenaariossa oleteta juurikaan haittaavan euroalueen kauppaa. Tilanteen ennakoidaan vaikuttavan euroalueen vientikysyntään ja vientiin kahdella tavalla.

Ensinnäkin Venäjän talousnäkyvät ovat heikentyneet, joten Venäjän kotimainen kysyntä ja tuonti arviointijaksolla on arvioitu heikommiksi kuin kesäkuun Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa, mikä vaikuttaa haitallisesti euroalueen vientikysyntään ja vientiin. Ukrainan jännitteiden kärjistymisen seurauksena EU ja Yhdysvallat ovat asettaneet uusia Venäjän vastaisia, pääasiassa taloudellisia pakotteita. Venäjän BKT supistui neljännesvuositasolla 0,3 % vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, ja maan talouskehityksen odotetaan olevan tulevillakin vuosineljänneksillä vaisua, sillä investointien kehitys on vaimeaa mm. Venäjän keskuspankin koronnostojen vuoksi, kotimaisen ja ulkomaisen rahoituksen saanti on vaikeutunut huomattavasti, pääomaa virtaa maasta ja epävarmuus on poikkeuksellisen suurta. Lisäksi yksityisen kulutuksen odotetaan

kärsivän talousnäkömyien epävarmuudesta sekä käytettävissä olevien reaalitylojen pienemismistä, kun inflaatio kiihtyy mm. ruplan heikkenemisen vuoksi. Kotimaisen kysynnän rapautumisen odotetaan jarruttavan Venäjän BKT:n ja tuonin kehitystä arviointijaksolla, minkä vuoksi Venäjän tuonti on arvioitu heikommaksi kuin edellisissä arvioissa. Venäjän osuus euroalueen vientikysynnästä on noin 4,5 %, joten oletettu tuonin heikkeneminen Venäjällä vähentää euroalueen vientikysyntää vuoden 2016 loppuun mennessä marginaalisesti eli noin 0,1 prosenttiyksikköä edellisiin arvioihin verrattuna.

Toiseksi Venäjä on asettanut tuontikieltoja tietyille elintarvikkeille, jotka ovat peräisin venäläishenkilöille ja -yhteisöille rajoituksia asettaneista maista – siis myös euroalueelta peräisin oleville elintarvikkeille. Tuontikiellon piirissä on noin 2 % Venäjän yhteenlasketusta hyödyke- ja palvelutuonnista, eli kielto entisestään heikentää tuonin kehitystä Venäjällä arviointijakson kuluessa. Tuontirajoitukset otetaan arvioissa huomioon olettamalla, että noin kolmasosa kiellon piirissä olevasta tuonnista voidaan välittömästi korvata muista ulkomaisista lähteistä ja että jäljelle jäävä vaikutus heikentää tuonin kehitystä Venäjällä hienokseltaan loppuvuonna 2014 ja alkuvuonna 2015. Tämän odotetaan heikentävän euroalueen vientikysyntää alkuvuoteen 2015 mennessä aavistuksenomaisesti (alle 0,1 prosenttiyksikköä) edellisiin arvioihin verrattuna.

Tilanteen haittavaikutukset koko euroalueen vientikysynnän kannalta jäävät todennäköisesti vähäisiksi, mutta yksittäisten euroalueen maiden vienti voi kärsiä enemmän, mikäli niillä on tiiviit kauppa-suhteet Venäjän kanssa. Lisäksi euroalueen yritysten luottamus on ilmeisesti heikentynyt viimeaikaisten jännitteiden vuoksi.

Näitä näkymiä on tulkittava tietyin varauksin. Venäjän tuontikiellon euroalueen viennin kehitystä jarruttava vaikutus saattaa osoittautua suuremmaksi kuin vientikysyntää koskevaan arvioon tehty muutos, sillä tuontikielto kohdistuu nimenomaan euroalueen ja eräiden muiden OECD-maiden tuotteisiin, mitä ei pystytä ottamaan huomioon kiinteitä kauppaosuksia käytettäessä. On siis josakin määrin luultavaa, että euroalueen vienti kärsii edellä hahmoteltua enemmän. Toisaalta euroalueen maat saattavat pystyä lieventämään tuontikiellon vaikutusta, jos ne löytävät vaihtoehtoisia vientimarkkinoita.

Mikäli jännitteet alueella edelleen voimistuvat, seurauksena voi olla uusia Venäjän vastaisia pakotteita ja Venäjän EU:lle asettamia vastapakotteita (Ks. myös kesäkuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko ”Ukrainan kriisin vaikutus euroalueeseen”). Tällöin vaikutukset euroalueen talouskehitykseen ja inflaatioon olisivat todennäköisesti merkittävästi suurempia.

Kehikko 5.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkömyistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

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

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
EKP:n asiantuntijoiden arviot	syyskuu 2014	0,9 [0,7–1,1]	1,6 [0,6–2,6]	1,9 [0,6–3,2]	0,6 [0,5–0,7]	1,1 [0,5–1,7]	1,4 [0,7–2,1]
Euroopan komissio	toukokuu 2014	1,2	1,7	-	0,8	1,2	-
OECD	toukokuu 2014	1,2	1,7	-	0,7	1,1	-
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	elokuu 2014	1,0	1,5	1,7	0,6	1,1	1,5
Consensus Economics Forecasts	elokuu 2014	1,0	1,5	1,6	0,6	1,1	1,5
Survey of Professional Forecasters	elokuu 2014	1,0	1,5	1,7	0,7	1,2	1,5
IMF	heinäkuu 2014	1,1	1,5	1,5	0,9	1,2	1,3

Lähteet: Euroopan komission talousennuste (kevät 2014), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2014), OECD Economic Outlook (toukokuu 2014), Consensus Economics Forecasts, MJEconomics ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

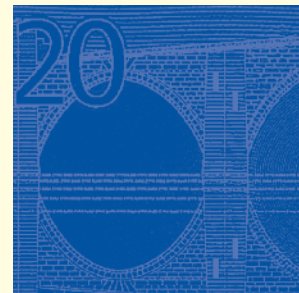
Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan vuonna 2014 hieman nopeampaa kuin EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Vuosina 2015 ja 2016 BKT:n ennustetaan kasvavan samankaltaisesti tai hieman hitaammin kuin EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Useimpien muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio on vuosina 2014–2015 EKP:n asiantuntijoiden YKHI-inflaatioarvion tuntumassa tai hieman sitä nopeampaa. Vuoden 2016 keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan muissa ennusteissa olevan 1,3–1,5 % ja EKP:n asiantuntija-arvioissa 1,4 %. Tällä hetkellä kaikki käytettävissä olevat ennusteet vuosille 2015 ja 2016 asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvioiden vaihteluväleille (ks. taulukko).

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

**EUROALUEEN
TILASTOT**

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

- 1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase T6
- 1.2 EKP:n keskeiset korot T7
- 1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät T8
- 1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot T9

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

- 2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase T10
- 2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase T11
- 2.3 Lainat M3:n vastaerinä T12
- 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely T15
- 2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely T17
- 2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely T20
- 2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely T21
- 2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase T22
- 2.9 Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan T23
- 2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase T24
- 2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase T25

3 EUROALUEEN TILINPITO

- 3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan T26
- 3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito T30
- 3.3 Kotitaloudet T32
- 3.4 Yritykset T33
- 3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot T34

4 RAHOITUSMARKKINAT

- 4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan T35
- 4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan T36
- 4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti T38
- 4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet T40
- 4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella T42
- 4.6 Rahamarkkinakorot T44
- 4.7 Euroalueen tuottokäyrät T45
- 4.8 Osakeindeksit T46

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

- 5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset T47
- 5.2 Tuotanto ja kysyntä T50
- 5.3 Työmarkkinat T54

¹ Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu. Pitkän aikavälin tilastoja sekä yksityiskohtaisia tilastoja on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa "Statistical Data Warehouse", josta pääsee EKP:n tietokantaan (<http://sdw.ecb.europa.eu>).



CONTENTS¹

	EURO AREA OVERVIEW	
	Summary of economic indicators for the euro area	S5
I	MONETARY POLICY STATISTICS	
	1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem	S6
	1.2 Key ECB interest rates	S7
	1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures	S8
	1.4 Minimum reserve and liquidity statistics	S9
2	MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS	
	2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S10
	2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S11
	2.3 Monetary statistics	S12
	2.4 MFI loans: breakdown	S15
	2.5 Deposits held with MFIs: breakdown	S17
	2.6 MFI holdings of securities: breakdown	S20
	2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S21
	2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S22
	2.9 Securities held by investment funds broken down by issuer of securities	S23
	2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations	S24
	2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds	S25
3	EURO AREA ACCOUNTS	
	3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S26
	3.2 Euro area non-financial accounts	S30
	3.3 Households	S32
	3.4 Non-financial corporations	S33
	3.5 Insurance corporations and pension funds	S34
4	FINANCIAL MARKETS	
	4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency	S35
	4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S36
	4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents	S38
	4.4 Quoted shares issued by euro area residents	S40
	4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents	S42
	4.6 Money market interest rates	S44
	4.7 Euro area yield curves	S45
	4.8 Stock market indices	S46
5	PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS	
	5.1 HICP, other prices and costs	S47
	5.2 Output and demand	S50
	5.3 Labour markets	S54
6	GOVERNMENT FINANCE	
	6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus	S56
	6.2 Debt	S57
	6.3 Change in debt	S58

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T56
6.2	Velka	T57
6.3	Velan muutos	T58
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T59
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T60
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenveto maksutaseesta	T61
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T62
7.3	Rahoitustase	T64
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T70
7.5	Ulkomaankauppa	T71
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T73
8.2	Euron valuuttakurssit	T74
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T75
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T76
	KUVIOLISTA	T77
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T79
	YLEISTÄ	T87

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	\$59
6.5	Quarterly debt and change in debt	\$60
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	\$61
7.2	Current and capital accounts	\$62
7.3	Financial account	\$64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	\$70
7.5	Trade in goods	\$71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	\$73
8.2	Bilateral exchange rates	\$74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	Economic and financial developments other EU Member States	\$75
9.2	Economic and financial developments in the United States and Japan	\$76
	LIST OF CHARTS	\$77
	TECHNICAL NOTES	\$79
	GENERAL NOTES	\$87

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)			Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Ulkomainen netto- varallisuusosama (% BKT:stä)	Ulkomainen bruttovelka (% BKT:stä)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 20 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	4.0	3.1	2.9	-	-0.2	0.7	0.57	1.72
2013	7.0	4.0	2.4	-	-1.5	0.9	0.22	2.24
2013 Q3	6.9	4.0	2.2	-	-1.9	1.5	0.22	2.05
Q4	6.4	3.1	1.5	-	-2.2	1.4	0.24	2.24
2014 Q1	6.0	2.4	1.2	-	-2.3	-1.1	0.30	1.82
Q2	5.2	2.1	1.1	-	-1.9	-1.6	0.30	1.44
2014 Mar.	5.6	2.2	1.0	1.1	-2.2	-1.2	0.31	1.82
Apr.	5.2	2.0	0.8	1.0	-1.8	-2.7	0.33	1.72
May	5.0	2.1	1.1	1.2	-2.0	-1.0	0.32	1.56
June	5.4	2.3	1.6	1.5	-1.8	-1.1	0.24	1.44
July	5.6	2.5	1.8	-	-1.6	-	0.21	1.34
Aug.	-	-	-	-	-	-	0.19	1.03

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	2.5	2.8	1.9	-0.7	-2.5	78.6	-0.6	11.3
2013	1.4	-0.2	1.5	-0.4	-0.7	78.3	-0.8	11.9
2013 Q4	0.8	-1.1	1.6	0.5	1.6	79.3	-0.4	11.9
2014 Q1	0.7	-1.5	0.9	0.9	1.3	79.8	0.1	11.7
Q2	0.6	-1.0	-	0.7	0.8	79.7	-	11.6
2014 Mar.	0.5	-1.6	-	-	0.3	-	-	11.7
Apr.	0.7	-1.2	-	-	1.8	79.5	-	11.6
May	0.5	-1.0	-	-	0.6	-	-	11.6
June	0.5	-0.8	-	-	0.0	-	-	11.5
July	0.4	-1.1	-	-	-	79.8	-	11.5
Aug.	0.3	-	-	-	-	-	-	-

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-20 ⁵⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2012	139.6	89.0	23.9	689.4	-13.2	128.8	97.9	95.6	1.2848
2013	249.3	165.3	78.1	542.1	-12.0	120.8	101.7	98.9	1.3281
2013 Q3	56.0	38.1	-7.7	586.8	-13.3	125.2	101.9	99.2	1.3242
Q4	97.0	48.1	42.7	542.1	-12.0	120.8	103.1	100.0	1.3610
2014 Q1	37.1	36.9	39.4	570.6	-12.2	122.5	103.9	100.7	1.3696
Q2	51.6	43.2	-20.6	583.0	-	-	103.8	100.1	1.3711
2014 Mar.	21.5	19.2	-31.0	570.6	-	-	104.6	101.3	1.3823
Apr.	20.0	15.7	-105.2	568.0	-	-	104.5	101.0	1.3813
May	9.5	13.1	70.6	568.8	-	-	103.8	100.1	1.3732
June	22.2	14.4	13.9	583.0	-	-	103.0	99.2	1.3592
July	-	-	-	585.1	-	-	102.6	98.7	1.3539
Aug.	-	-	-	-	-	-	101.9	98.0	1.3316

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

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

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.
- 3) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 4) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see Section 4.7.
- 5) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	1.8.2014	8.8.2014	15.8.2014	22.8.2014	29.8.2014
Kulta ja kultasaamiset					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta					
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille					
Perusrahoitusoperaatiot					
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Käänteiset rakenteelliset operaatiot					
Maksuvalmiusluotot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot					
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta					
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta					
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit					
Muut arvopaperit					
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä					
Muut saamiset					
Vastaavaa yhteensä					

2. Vastattavaa

	1.8.2014	8.8.2014	15.8.2014	22.8.2014	29.8.2014
Liikkeessä olevat setelit					
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)					
Talletusmahdollisuus					
Määräaikaistalletukset					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset					
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset					
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville					
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä					
Muut velat					
Arvonmuutostilit					
Pääoma ja rahastot					
Vastattavaa yhteensä					

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	1 August 2014	8 August 2014	15 August 2014	22 August 2014	29 August 2014
Gold and gold receivables	334,432	334,432	334,432	334,433	334,433
Claims on non-euro area residents in foreign currency	248,462	249,403	249,072	249,284	249,547
Claims on euro area residents in foreign currency	24,897	24,521	24,540	24,308	24,229
Claims on non-euro area residents in euro	18,526	18,905	19,250	19,904	20,881
Lending to euro area credit institutions in euro	533,535	504,912	501,031	497,636	517,578
Main refinancing operations	133,304	107,922	108,203	107,612	131,762
Longer-term refinancing operations	400,184	396,974	392,824	389,963	384,899
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0	0
Marginal lending facility	45	17	4	4	917
Credits related to margin calls	3	0	0	57	0
Other claims on euro area credit institutions in euro	74,200	66,126	66,759	61,941	62,628
Securities of euro area residents in euro	556,809	559,131	560,880	557,715	559,853
Securities held for monetary policy purposes	199,011	199,011	199,011	195,445	195,445
Other securities	357,799	360,120	361,869	362,270	364,409
General government debt in euro	26,705	26,709	26,709	26,709	26,709
Other assets	242,118	241,119	240,501	241,089	242,857
Total assets	2,059,683	2,025,258	2,023,176	2,013,019	2,038,716

2. Liabilities

	1 August 2014	8 August 2014	15 August 2014	22 August 2014	29 August 2014
Banknotes in circulation	971,423	973,405	975,642	970,274	971,290
Liabilities to euro area credit institutions in euro	263,858	235,871	241,501	230,875	253,654
Current accounts (covering the minimum reserve system)	219,715	214,475	221,620	205,216	222,757
Deposit facility	44,118	21,146	19,849	25,626	30,864
Fixed-term deposits	0	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	25	251	33	33	33
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	4,818	5,012	4,804	4,801	4,854
Debt certificates issued	0	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	105,767	96,732	86,283	95,070	93,069
Liabilities to non-euro area residents in euro	44,234	43,771	43,768	41,998	41,585
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,269	1,015	1,012	1,082	1,050
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	5,399	6,280	6,121	5,850	6,052
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	53,368	53,368	53,368	53,368	53,368
Other liabilities	212,818	213,077	213,948	212,973	217,064
Revaluation accounts	301,418	301,418	301,418	301,418	301,418
Capital and reserves	95,311	95,311	95,311	95,312	95,312
Total liabilities	2,059,683	2,025,258	2,023,176	2,013,019	2,038,716

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
			Kiinteä korko	Minimitarjouskorko			
Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7	

Lähde: EKP

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston korkokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- EKP kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 200 peruspisteestä 100 peruspisteeseen 9.10.2008 alkaen. Korkoputki levennettiin jälleen 200 peruspisteeseen 21.1.2009 alkaen.
- EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös kumosi (samana päivänä tehdyn) aiemman päätöksen laskea vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavissa perusrahoitusoperaatioissa sovellettavaa minimitarjouskorkoa 50 peruspistettä.

1.2 Key ECB interest rates

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

With effect from: ^{b)}	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
1	2	3	4	5	6	7	
1999 4 Jan. ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50
2011 13 Apr.	0.50	0.25	1.25	-	0.25	2.00	0.25
13 July	0.75	0.25	1.50	-	0.25	2.25	0.25
9 Nov.	0.50	-0.25	1.25	-	-0.25	2.00	-0.25
14 Dec.	0.25	-0.25	1.00	-	-0.25	1.75	-0.25
2012 11 July	0.00	-0.25	0.75	-	-0.25	1.50	-0.25
2013 8 May	0.00	...	0.50	-	-0.25	1.00	-0.50
13 Nov.	0.00	...	0.25	-	-0.25	0.75	-0.25
2014 11 June	-0.10	-0.10	0.15	-	-0.10	0.40	-0.35
10 Sep.	-0.20	-0.10	0.05	-	-0.10	0.30	-0.10

Source: ECB.

- From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers both to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations									
2014 28 May	174,002	267	174,002	0.25	-	-	-	-	7
4 June	149,351	229	149,351	0.25	-	-	-	-	7
11	136,766	193	136,766	0.15	-	-	-	-	7
18	97,887	150	97,887	0.15	-	-	-	-	7
25	115,041	151	115,041	0.15	-	-	-	-	7
2 July	97,103	124	97,103	0.15	-	-	-	-	7
9	94,150	138	94,150	0.15	-	-	-	-	7
16	99,908	142	99,908	0.15	-	-	-	-	7
23	97,887	139	97,887	0.15	-	-	-	-	7
30	133,304	162	133,304	0.15	-	-	-	-	7
6 Aug.	107,922	131	107,922	0.15	-	-	-	-	7
13	108,203	132	108,203	0.15	-	-	-	-	7
20	107,612	131	107,612	0.15	-	-	-	-	7
27	131,762	135	131,762	0.15	-	-	-	-	7
3 Sep.	111,199	124	111,199	0.15	-	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾									
2014 12 Feb.	6,480	30	6,480	0.25	-	-	-	-	28
27	6,297	63	6,297	0.25	-	-	-	-	91
12 Mar.	7,522	30	7,522	0.25	-	-	-	-	28
27	11,617	83	11,617	0.23	-	-	-	-	91
9 Apr.	28,023	35	28,023	0.25	-	-	-	-	35
2 May	13,193	97	13,193	0.19	-	-	-	-	90
14	32,335	54	32,335	0.25	-	-	-	-	28
29	10,949	89	10,949	0.16	-	-	-	-	91
11 June	9,970	44	9,970	0.15	-	-	-	-	28
26 ⁶⁾	10,386	84	10,386	.	-	-	-	-	91
31 July ⁶⁾	6,786	91	6,786	.	-	-	-	-	91
28 Aug. ⁶⁾	7,244	72	7,244	.	-	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (...) days	
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2014 5 Mar.	Collection of fixed-term deposits	219,131	165	175,500	-	-	0.25	0.23	0.22	7	
12	Collection of fixed-term deposits	219,077	159	175,500	-	-	0.25	0.23	0.21	7	
19	Collection of fixed-term deposits	223,227	160	175,500	-	-	0.25	0.22	0.21	7	
26	Collection of fixed-term deposits	180,901	138	175,500	-	-	0.25	0.25	0.22	7	
2 Apr.	Collection of fixed-term deposits	199,721	152	175,500	-	-	0.25	0.23	0.21	7	
9	Collection of fixed-term deposits	192,515	156	172,500	-	-	0.25	0.24	0.22	7	
16	Collection of fixed-term deposits	153,364	139	153,364	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
23	Collection of fixed-term deposits	166,780	139	166,780	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
30	Collection of fixed-term deposits	103,946	121	103,946	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
7 May	Collection of fixed-term deposits	165,533	158	165,533	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
14	Collection of fixed-term deposits	144,281	141	144,281	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
21	Collection of fixed-term deposits	137,465	148	137,465	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
28	Collection of fixed-term deposits	102,878	119	102,878	-	-	0.25	0.25	0.25	7	
4 June	Collection of fixed-term deposits	119,200	140	119,200	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
11	Collection of fixed-term deposits	108,650	122	108,650	-	-	0.15	0.15	0.13	7	

Source: ECB.

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

2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.

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

5) For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.

6) In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja (ajanjakson lopussa)	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan positiivista velvoiteprosenttia ¹⁾			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Yön yli -talletukset, enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 2 vuoden talletukset	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli 2 vuoden talletukset	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varanto- talletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit	Perusraha (keskus- pankki raha)
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot											
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likvidi- teettiä lisäävät operaatiot ²⁾	Talletus- mahdol- lisuus	Muut likvidi- teettiä vähentävät operaatiot ³⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

Lähde: EKP.

1) 18.1.2012 alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan 1 prosentin velvoitetta. Kaikkiin edeltäviin pitoajanjaksoihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta.

2) Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmien ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.

3) Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at (end of period):	Total	Liabilities to which a positive reserve coefficient is applied ¹⁾			Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years	
		1	2	3	4	5	6
2010	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5	
2011	18,970.0	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8	
2012	18,564.7	9,971.7	637.5	2,583.9	1,163.1	4,208.4	
2013	17,847.1	9,811.6	518.8	2,447.1	1,152.6	3,917.1	
2014 Feb.	17,994.9	9,825.2	572.2	2,409.7	1,281.0	3,906.9	
Mar.	17,978.0	9,885.5	553.4	2,395.7	1,232.6	3,910.7	
Apr.	18,035.7	9,948.1	541.3	2,364.4	1,257.2	3,924.7	
May	18,077.2	10,002.9	543.9	2,356.2	1,270.3	3,903.9	
June	17,990.3	10,022.5	546.3	2,342.3	1,208.3	3,870.9	

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011	207.7	212.2	4.5	0.0	1.25
2012	106.4	509.9	403.5	0.0	0.75
2013	103.3	220.2	116.9	0.0	0.25
2014 8 Apr.	103.6	195.2	91.6	0.0	0.25
13 May	103.5	191.2	87.7	0.0	0.25
10 June	103.9	192.3	88.3	0.0	0.25
8 July	104.4	214.3	109.8	0.0	0.15
12 Aug.	105.0	210.2	105.2	0.0	0.15
9 Sep.	105.2	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors						Liquidity-absorbing factors				Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem						Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)			
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ³⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2011	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3
2012	708.0	74.0	1,044.1	1.6	277.3	231.8	208.5	889.3	121.1	144.5	509.9	1,631.0
2013	550.8	91.6	625.3	0.1	241.5	48.3	177.4	925.9	80.2	57.2	220.2	1,194.4
2014 11 Mar.	510.4	91.8	570.4	0.3	229.5	29.5	175.5	932.1	81.8	-17.6	201.1	1,162.8
8 Apr.	518.9	105.4	534.6	0.7	227.5	29.2	175.5	938.4	73.8	-25.0	195.2	1,162.8
13 May	536.4	128.1	519.6	0.2	222.6	29.7	152.4	947.9	87.7	-2.1	191.2	1,168.8
10 June	536.8	148.1	507.8	0.1	215.9	28.3	126.0	951.0	111.5	-0.4	192.3	1,171.6
8 July	540.0	111.7	460.1	0.1	209.0	23.9	27.2	958.1	110.0	-12.5	214.3	1,196.3
12 Aug.	547.6	106.6	414.7	0.3	202.2	24.6	0.0	967.6	92.4	-23.6	210.2	1,202.5

Source: ECB.

- 1) A coefficient of 1% is applied as of the maintenance period beginning on 18 January 2012. A coefficient of 2% is applied to all previous maintenance periods.
- 2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programmes and the Eurosystem's Securities Markets Programme.
- 3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

 For more information, please see: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamisiin.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2012	5,288.1	3,351.2	16.9	1.0	3,333.3	723.1	568.4	10.5	144.2	-	23.4	799.9	8.3	382.3
2013	4,073.0	2,283.2	15.0	1.2	2,267.1	715.3	567.6	24.9	122.8	-	25.0	632.4	8.3	408.7
2014 Q1	3,916.3	2,087.4	15.0	1.2	2,071.2	721.9	578.0	22.9	121.0	-	26.6	658.0	7.9	414.5
Q2	3,735.9	1,897.2	13.6	1.2	1,882.4	706.4	569.4	15.6	121.3	-	27.0	675.0	8.1	422.3
2014 Apr.	3,926.6	2,101.1	14.1	1.2	2,085.9	712.3	567.6	22.7	122.0	-	26.7	662.3	8.0	416.3
May	3,888.0	2,064.3	14.1	1.3	2,049.0	706.3	567.1	17.4	121.8	-	26.9	664.3	8.0	418.2
June	3,735.9	1,897.2	13.6	1.2	1,882.4	706.4	569.4	15.6	121.3	-	27.0	675.0	8.1	422.3
July ^(p)	3,654.1	1,815.5	13.6	1.2	1,800.7	699.3	564.3	14.2	120.7	-	26.5	680.3	8.1	424.5
MFIs excluding the Eurosystem														
2012	32,694.8	17,987.2	1,153.4	11,043.4	5,790.4	4,901.8	1,627.0	1,423.3	1,851.6	66.8	1,227.8	4,045.7	214.7	4,250.9
2013	30,444.4	16,981.3	1,082.4	10,649.1	5,249.7	4,673.4	1,694.4	1,335.7	1,643.3	58.1	1,232.5	3,855.8	210.6	3,432.7
2014 Q1	30,586.6	16,942.5	1,092.9	10,638.3	5,211.2	4,699.7	1,774.6	1,307.1	1,617.9	54.0	1,248.9	3,981.5	202.3	3,457.8
Q2	30,730.9	16,887.2	1,087.7	10,606.6	5,193.0	4,693.0	1,808.5	1,302.7	1,581.8	45.4	1,236.7	4,077.3	203.2	3,588.1
2014 Apr.	30,742.1	16,962.4	1,093.7	10,650.9	5,217.8	4,680.4	1,790.6	1,272.1	1,617.7	54.0	1,267.8	4,035.9	202.8	3,538.8
May	30,869.6	16,927.1	1,095.4	10,587.6	5,244.2	4,716.8	1,806.9	1,315.7	1,594.3	51.7	1,255.8	4,107.0	203.1	3,608.1
June	30,730.9	16,887.2	1,087.7	10,606.6	5,193.0	4,693.0	1,808.5	1,302.7	1,581.8	45.4	1,236.7	4,077.3	203.2	3,588.1
July ^(p)	30,892.4	16,871.9	1,097.0	10,577.0	5,197.9	4,672.3	1,799.7	1,306.9	1,565.6	43.3	1,238.4	4,172.9	203.5	3,690.2

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2012	5,288.1	938.2	3,062.2	81.4	64.5	2,916.4	-	0.0	536.6	298.7	452.5
2013	4,073.0	982.4	2,004.3	62.3	40.1	1,901.9	-	0.0	406.3	202.2	477.8
2014 Q1	3,916.3	965.6	1,860.2	86.1	38.4	1,735.7	-	0.0	440.5	166.5	483.5
Q2	3,735.9	986.1	1,652.4	101.1	49.9	1,501.4	-	0.0	459.4	148.7	489.2
2014 Apr.	3,926.6	975.4	1,859.4	112.4	50.2	1,696.8	-	0.0	440.0	167.5	484.2
May	3,888.0	980.3	1,811.4	116.7	50.8	1,643.8	-	0.0	442.2	167.8	486.3
June	3,735.9	986.1	1,652.4	101.1	49.9	1,501.4	-	0.0	459.4	148.7	489.2
July ^(p)	3,654.1	996.3	1,564.8	98.2	45.9	1,420.8	-	0.0	464.4	136.4	492.1
MFIs excluding the Eurosystem											
2012	32,694.8	-	17,195.3	169.6	10,870.4	6,155.3	534.7	4,848.9	2,344.0	3,494.8	4,277.2
2013	30,444.4	-	16,646.2	152.5	10,941.1	5,552.6	462.9	4,352.6	2,399.6	3,106.7	3,476.5
2014 Q1	30,586.6	-	16,654.3	181.1	10,955.7	5,517.5	458.1	4,297.7	2,452.9	3,225.3	3,498.3
Q2	30,730.9	-	16,725.3	214.8	10,984.7	5,525.8	437.4	4,236.4	2,456.0	3,226.1	3,649.7
2014 Apr.	30,742.1	-	16,660.3	144.1	10,927.2	5,588.9	463.1	4,284.1	2,462.6	3,295.6	3,576.4
May	30,869.6	-	16,742.2	172.9	10,952.3	5,617.0	456.6	4,279.2	2,452.4	3,309.0	3,630.2
June	30,730.9	-	16,725.3	214.8	10,984.7	5,525.8	437.4	4,236.4	2,456.0	3,226.1	3,649.7
July ^(p)	30,892.4	-	16,716.6	194.6	10,986.4	5,535.6	452.7	4,210.6	2,465.5	3,300.1	3,747.0

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

	Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtionhallinnon talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ⁴⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ²⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eräs jäsenvaltio muutti johdannaisten tilastointikäytäntöjä joulukuussa 2010, mikä kasvatti tätä erää.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total 1	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/other equity issued by other euro area residents 8	External assets 9	Fixed assets 10	Remaining assets ²⁾ 11
		Total 2	General government 3	Other euro area residents 4	Total 5	General government 6	Other euro area residents 7				
Outstanding amounts											
2012	26,251.1	12,214.6	1,170.3	11,044.3	3,629.2	2,195.4	1,433.8	767.0	4,845.6	222.9	4,571.8
2013	24,649.7	11,747.7	1,097.4	10,650.3	3,622.6	2,262.0	1,360.6	792.1	4,488.2	218.9	3,780.2
2014 Q1	24,907.2	11,747.5	1,108.0	10,639.5	3,682.7	2,352.6	1,330.0	804.2	4,639.5	210.2	3,823.2
Q2	25,134.0	11,709.1	1,101.3	10,607.8	3,696.2	2,377.9	1,318.3	805.5	4,752.3	211.3	3,959.7
2014 Apr.	25,048.9	11,759.9	1,107.7	10,652.1	3,652.9	2,358.2	1,294.8	825.6	4,698.2	210.8	3,901.5
May	25,177.6	11,698.3	1,109.4	10,588.9	3,707.0	2,373.9	1,333.1	815.0	4,771.3	211.1	3,974.9
June	25,134.0	11,709.1	1,101.3	10,607.8	3,696.2	2,377.9	1,318.3	805.5	4,752.3	211.3	3,959.7
July ³⁾	25,307.3	11,688.8	1,110.6	10,578.2	3,685.2	2,364.0	1,321.1	805.6	4,853.2	211.6	4,063.1
Transactions											
2012	90.3	-35.5	-4.7	-30.8	112.1	183.0	-70.9	38.6	-150.0	-14.0	139.1
2013	-1,616.7	-278.4	-73.7	-204.7	-26.6	46.2	-72.8	14.1	-79.3	-2.1	-1,244.5
2014 Q1	185.0	-2.7	9.1	-11.8	35.4	58.8	-23.4	13.4	117.6	-8.8	30.2
Q2	165.5	-18.3	-6.0	-12.4	-8.9	2.6	-11.5	5.3	68.3	1.4	117.7
2014 Apr.	141.4	15.3	0.1	15.1	-36.8	-0.1	-36.7	19.6	65.0	0.5	77.8
May	82.2	-60.3	1.6	-61.9	45.7	9.1	36.6	-12.8	36.6	0.4	72.8
June	-58.1	26.7	-7.7	34.4	-17.8	-6.4	-11.4	-1.5	-33.2	0.5	-32.9
July ³⁾	137.2	-11.5	7.6	-19.1	-17.4	-19.3	1.9	4.0	60.5	0.3	101.3

2. Liabilities

	Total 1	Currency in circulation 2	Deposits of central government 3	Deposits of other general government/other euro area residents 4	Money market fund shares/units ³⁾ 5	Debt securities issued ⁴⁾ 6	Capital and reserves 7	External liabilities 8	Remaining liabilities ²⁾ 9	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets 10
2012	26,251.1	876.8	251.0	10,934.9	467.9	2,853.2	2,396.4	3,793.4	4,729.6	-52.1
2013	24,649.7	921.2	214.8	10,981.2	404.8	2,586.4	2,340.4	3,308.9	3,954.3	-62.3
2014 Q1	24,907.2	916.5	267.2	10,994.1	404.1	2,558.8	2,422.1	3,391.9	3,981.7	-29.2
Q2	25,134.0	935.3	315.9	11,034.6	392.1	2,533.2	2,457.3	3,374.9	4,138.9	-48.1
2014 Apr.	25,048.9	921.8	256.5	10,977.4	409.1	2,544.4	2,433.7	3,463.2	4,060.6	-17.9
May	25,177.6	928.9	289.6	11,003.1	405.0	2,563.1	2,426.9	3,476.8	4,116.5	-32.3
June	25,134.0	935.3	315.9	11,034.6	392.1	2,533.2	2,457.3	3,374.9	4,138.9	-48.1
July ³⁾	25,307.3	944.7	292.8	11,032.3	409.5	2,524.2	2,470.5	3,436.5	4,239.2	-42.3
Transactions										
2012	90.3	19.5	-5.1	180.5	-18.2	-125.3	156.0	-251.4	151.2	-16.9
2013	-1,616.7	44.4	-37.0	162.8	-46.6	-199.2	79.1	-441.6	-1,187.2	8.6
2014 Q1	185.0	-5.3	52.0	8.5	6.9	-26.6	38.5	63.3	13.7	34.1
Q2	165.5	18.8	48.7	35.9	-11.8	-20.7	17.6	-43.5	134.8	-14.2
2014 Apr.	141.4	5.3	-10.7	-16.0	5.1	-12.8	7.4	74.5	77.0	11.5
May	82.2	7.1	33.1	20.5	-4.1	11.9	-9.1	-14.9	51.9	-14.3
June	-58.1	6.4	26.3	31.3	-12.8	-19.9	19.2	-103.1	5.9	-11.4
July ³⁾	137.2	9.4	-23.1	-5.0	17.5	-17.0	14.6	32.6	102.7	5.5

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 3) Amounts held by euro area residents.
- 4) Amounts issued with a maturity of up to two years and held by non-euro area residents are included in external liabilities.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M3				M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville ³⁾		Ulkomaiset netto- saamiset ⁴⁾		
M2		M3-M2	Lainat				Lisätieto: lainat, myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁵⁾				
M1	M2-M1										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhdissa.
- Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat taloustoimien summia niiden 12 kuukauden aikana, joihin kyseinen ajanjakso päättyy.
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

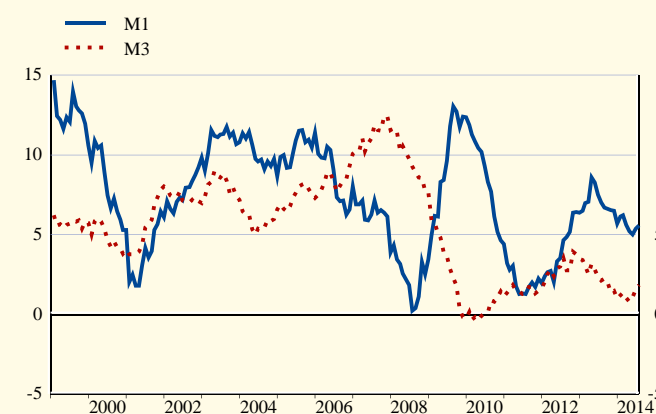
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents ³⁾			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁵⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	5,107.1	3,882.3	8,989.4	789.8	9,779.3	-	7,569.0	3,406.0	13,055.3	10,854.0	-	1,035.4
2013	5,391.1	3,812.4	9,203.5	624.7	9,828.1	-	7,303.2	3,402.3	12,693.8	10,539.9	-	1,161.9
2014 Q1	5,488.3	3,791.7	9,280.0	602.1	9,882.1	-	7,348.6	3,453.1	12,658.1	10,530.8	-	1,262.8
Q2	5,547.2	3,808.4	9,355.6	602.2	9,957.8	-	7,288.8	3,439.6	12,595.0	10,467.5	-	1,364.1
2014 Apr.	5,497.4	3,788.2	9,285.6	589.3	9,874.9	-	7,329.2	3,458.6	12,632.0	10,551.5	-	1,271.5
May	5,532.7	3,799.9	9,332.6	594.3	9,926.9	-	7,323.7	3,466.1	12,610.9	10,492.4	-	1,307.5
June	5,547.2	3,808.4	9,355.6	602.2	9,957.8	-	7,288.8	3,439.6	12,595.0	10,467.5	-	1,364.1
July ^(p)	5,597.9	3,806.9	9,404.8	611.4	10,016.2	-	7,295.2	3,465.3	12,576.0	10,437.4	-	1,415.0
Transactions												
2012	307.4	78.6	386.0	-55.8	330.2	-	-116.7	184.3	-103.2	-71.0	-15.4	100.1
2013	291.2	-66.7	224.5	-124.1	100.3	-	-89.8	-25.1	-305.9	-247.9	-221.6	361.5
2014 Q1	89.3	-23.9	65.4	-14.5	50.9	-	9.0	17.2	-28.2	-10.0	-7.3	87.1
Q2	56.6	15.6	72.2	3.3	75.5	-	-76.8	-35.1	-39.4	-44.0	11.8	83.3
2014 Apr.	9.5	-3.3	6.2	-10.6	-4.3	-	-24.1	0.3	-26.7	23.2	24.4	11.7
May	32.5	10.5	43.0	5.0	48.1	-	-15.8	0.8	-23.7	-57.7	-8.7	28.0
June	14.5	8.3	22.9	8.8	31.7	-	-36.9	-36.2	11.0	-9.5	-4.0	43.7
July ^(p)	50.9	-2.6	48.3	9.4	57.7	-	-2.0	18.7	-5.6	-19.7	-20.9	39.6
Growth rates												
2012	6.4	2.1	4.5	-6.6	3.5	3.5	-1.5	5.8	-0.8	-0.6	-0.1	100.1
2013	5.7	-1.7	2.5	-16.2	1.0	1.2	-1.2	-0.7	-2.3	-2.3	-2.1	361.5
2014 Q1	5.6	-2.3	2.2	-13.6	1.0	1.1	-1.0	-0.9	-2.5	-2.2	-2.0	382.6
Q2	5.4	-1.8	2.3	-8.8	1.6	1.5	-1.6	-2.6	-2.2	-1.8	-1.1	387.8
2014 Apr.	5.2	-2.4	2.0	-14.2	0.8	1.0	-1.0	-0.9	-2.5	-1.8	-1.6	379.8
May	5.0	-1.9	2.1	-12.1	1.1	1.2	-1.2	-1.4	-2.6	-2.0	-1.4	353.3
June	5.4	-1.8	2.3	-8.8	1.6	1.5	-1.6	-2.6	-2.2	-1.8	-1.1	387.8
July ^(p)	5.6	-1.8	2.5	-6.8	1.8	.	-1.3	-1.8	-2.0	-1.6	-1.0	416.5

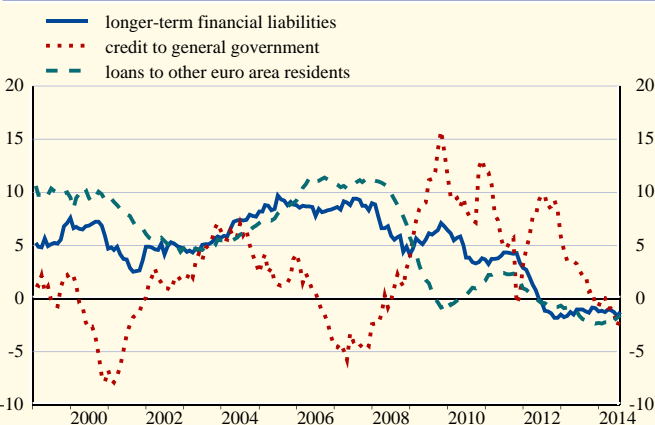
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

3) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

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

5) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- Yön yli -talletukset
- Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

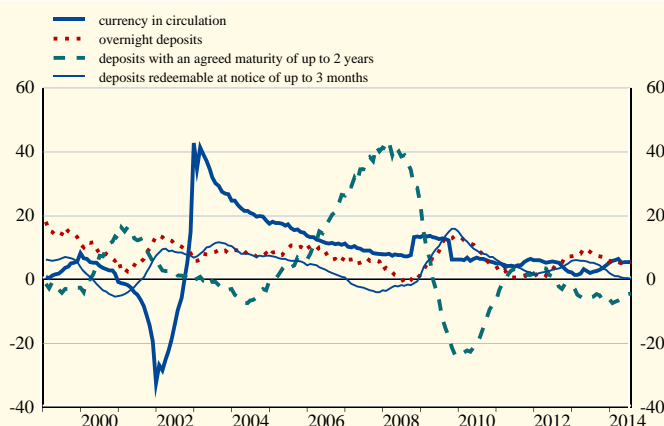
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

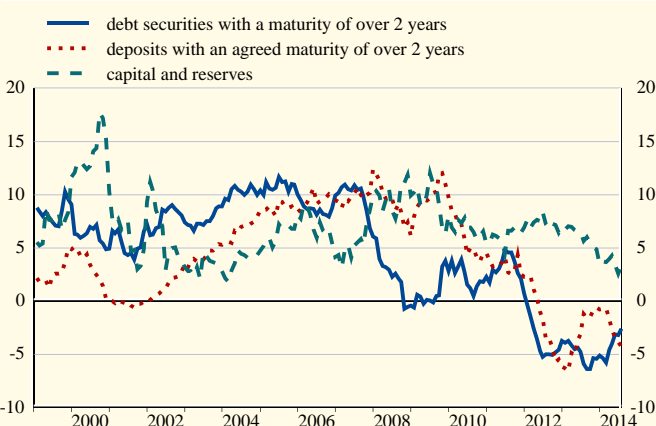
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos ²⁾	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2012	863.9	4,243.1	1,801.8	2,080.6	123.7	483.3	182.9	2,685.0	106.1	2,395.2	2,382.7
2013	909.6	4,481.5	1,690.8	2,121.6	118.8	417.9	87.9	2,510.7	91.7	2,372.4	2,328.4
2014 Q1	926.3	4,562.0	1,667.4	2,124.3	116.8	402.0	83.2	2,472.6	91.2	2,358.7	2,426.2
2014 Q2	930.2	4,617.0	1,675.8	2,132.6	131.4	394.4	76.4	2,454.1	89.9	2,299.2	2,445.6
2014 Apr.	925.7	4,571.7	1,664.3	2,123.9	119.3	401.8	68.3	2,468.5	91.1	2,323.1	2,446.5
2014 May	928.5	4,604.2	1,672.9	2,127.0	120.8	396.3	77.3	2,480.9	91.1	2,311.9	2,439.8
2014 June	930.2	4,617.0	1,675.8	2,132.6	131.4	394.4	76.4	2,454.1	89.9	2,299.2	2,445.6
2014 July ^(p)	935.5	4,662.5	1,674.3	2,132.6	129.8	410.7	70.9	2,451.0	90.4	2,289.3	2,464.5
Transactions											
2012	20.2	287.2	-36.0	114.7	-17.0	-20.0	-18.8	-105.9	-10.2	-156.3	155.7
2013	45.6	245.5	-109.9	43.2	-11.9	-48.6	-63.6	-137.3	-14.3	-18.7	80.5
2014 Q1	16.1	73.2	-26.2	2.2	-2.1	-8.1	-4.3	-37.5	-0.5	-7.7	54.7
2014 Q2	3.9	52.7	7.3	8.3	14.4	-7.4	-3.6	-16.8	-1.3	-60.4	1.8
2014 Apr.	-0.7	10.2	-3.0	-0.3	2.5	-0.2	-12.9	-4.7	-0.1	-35.4	16.1
2014 May	2.8	29.6	7.6	3.0	1.2	-5.4	9.2	5.5	0.0	-12.2	-9.1
2014 June	1.7	12.8	2.8	5.6	10.6	-1.8	0.0	-17.7	-1.2	-12.8	-5.2
2014 July ^(p)	5.3	45.6	-2.5	-0.1	-1.8	16.3	-5.1	-11.4	0.5	-11.4	20.3
Growth rates											
2012	2.4	7.2	-1.9	5.8	-11.8	-3.9	-9.8	-3.8	-8.8	-6.1	6.9
2013	5.3	5.8	-6.1	2.1	-9.5	-10.4	-37.6	-5.1	-13.5	-0.8	3.4
2014 Q1	6.5	5.4	-6.4	1.1	-9.9	-10.4	-28.4	-4.6	-9.6	-1.7	4.0
2014 Q2	5.5	5.3	-4.5	0.5	5.3	-8.3	-25.6	-3.2	-6.9	-3.9	2.6
2014 Apr.	5.3	5.2	-6.0	0.7	-7.8	-9.2	-39.0	-4.1	-8.3	-2.7	4.3
2014 May	5.5	4.9	-4.7	0.5	-7.0	-9.4	-27.7	-3.2	-6.7	-3.5	3.4
2014 June	5.5	5.3	-4.5	0.5	5.3	-8.3	-25.6	-3.2	-6.9	-3.9	2.6
2014 July ^(p)	5.6	5.6	-4.2	0.2	1.2	-3.9	-28.1	-2.6	-5.1	-4.3	3.4

C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)


C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

2) Excludes repurchase agreements with central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

2.3 Rahataouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat M3:n vastaerinä

Yhteensä	Yhteensä	Yritykset					Kotitaloudet ³⁾				
		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Kulutusluotot	Asuntolainat	Muut lainat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
			Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾					Lainat: myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾			
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille¹⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Muut rahoituksen välittäjät
..... Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille¹⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Kulutusluotot
..... Asuntolainat
- - - Muut lainat

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Pl. keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset repo-operaatiot kesäkuun 2010 tiedoista alkaen. Muutos on otettu huomioon taloustoimissa ja kasvuvauhteissa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

3. Loans as counterpart to M3

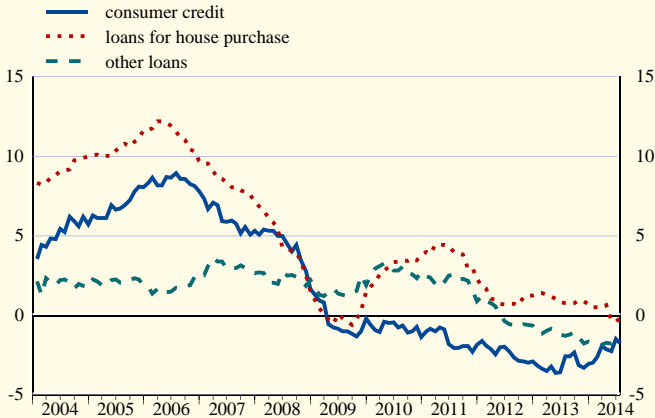
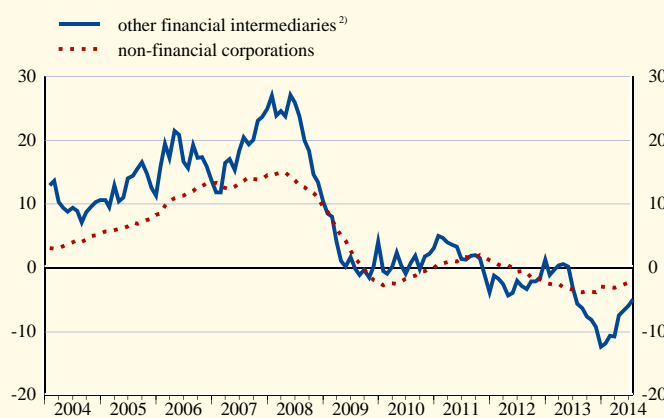
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans	
												1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	89.0	977.0	4,546.5	-	1,129.8	795.7	2,621.1	5,241.4	-	601.8	3,823.5	816.1
2013	98.3	865.5	4,355.7	-	1,067.5	740.5	2,547.8	5,220.4	-	573.3	3,851.3	795.7
2014 Q1	101.1	860.2	4,337.1	-	1,058.7	732.0	2,546.4	5,232.3	-	572.6	3,867.2	792.5
Q2	98.3	872.2	4,307.8	-	1,056.4	734.6	2,516.8	5,189.1	-	569.9	3,831.2	787.9
2014 Apr.	100.0	885.7	4,329.3	-	1,047.4	738.5	2,543.4	5,236.5	-	571.2	3,871.9	793.4
May	95.9	887.7	4,317.3	-	1,038.6	734.2	2,544.4	5,191.5	-	568.2	3,833.3	790.1
June	98.3	872.2	4,307.8	-	1,056.4	734.6	2,516.8	5,189.1	-	569.9	3,831.2	787.9
July ^(p)	102.5	850.7	4,294.1	-	1,051.6	731.3	2,511.2	5,190.1	-	570.2	3,833.2	786.8
Transactions												
2012	-2.0	12.7	-107.3	-60.1	6.5	-51.4	-62.4	25.6	34.3	-17.7	48.5	-5.1
2013	9.6	-120.6	-133.1	-127.9	-44.6	-44.9	-43.7	-3.7	14.1	-18.0	27.4	-13.1
2014 Q1	2.8	6.9	-28.0	-26.9	-6.6	-6.8	-14.6	8.3	9.7	0.5	10.7	-2.8
Q2	-2.8	12.4	-16.7	-6.2	-0.2	7.2	-23.7	-36.9	7.8	-2.1	-34.5	-0.3
2014 Apr.	-1.2	25.7	-6.4	-3.5	-10.7	6.8	-2.5	5.0	2.9	-1.1	4.9	1.3
May	-4.1	0.8	-10.8	-7.6	-8.5	-3.6	1.4	-43.6	2.1	-2.4	-38.9	-2.3
June	2.5	-14.1	0.4	4.9	19.1	4.0	-22.7	1.7	2.8	1.3	-0.4	0.7
July ^(p)	4.1	-11.9	-14.1	-15.8	-5.3	-2.8	-6.0	2.2	2.9	0.0	2.5	-0.3
Growth rates												
2012	-2.2	1.3	-2.3	-1.3	0.6	-6.0	-2.3	0.5	0.7	-2.9	1.3	-0.6
2013	10.8	-12.3	-2.9	-2.8	-4.0	-5.7	-1.7	-0.1	0.3	-3.0	0.7	-1.6
2014 Q1	9.0	-10.8	-3.1	-3.1	-4.9	-5.1	-1.7	-0.1	0.4	-1.9	0.6	-1.8
Q2	4.7	-5.9	-2.3	-2.2	-2.8	-3.3	-1.8	-0.6	0.5	-1.5	-0.4	-1.4
2014 Apr.	5.4	-7.4	-2.8	-2.8	-5.1	-3.7	-1.5	0.0	0.4	-2.1	0.7	-1.7
May	2.9	-6.7	-2.6	-2.6	-4.9	-4.2	-1.2	-0.7	0.4	-2.2	-0.3	-1.8
June	4.7	-5.9	-2.3	-2.2	-2.8	-3.3	-1.8	-0.6	0.5	-1.5	-0.4	-1.4
July ^(p)	7.1	-4.9	-2.3	-2.2	-2.4	-3.7	-1.9	-0.5	0.5	-1.7	-0.1	-1.3

C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C6 Loans to households ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.
- 3) Including non-profit institutions serving households.
- 4) Adjusted for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

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

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistamaton, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

1. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät				Yritykset					
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	Takaisinostosopimukset keskusvastaapuolten kanssa	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

2. Lainat kotitalouksille³⁾

Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muut lainat					
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Yksityiset elinkeinonharjoittajat	11	12	13	14
Kannat														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries					Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Reverse repos to central counterparties	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
Outstanding amounts													
2013	90.0	72.6	4.1	13.3	984.8	122.9	439.4	223.7	321.7	4,344.6	1,059.2	739.4	2,545.9
2014 Q1	99.4	82.0	4.0	13.4	979.0	117.8	440.3	221.2	317.4	4,336.4	1,061.1	731.3	2,544.1
2014 Q2	99.1	82.9	3.9	12.2	997.0	121.3	449.8	234.6	312.6	4,316.0	1,066.1	735.3	2,514.6
2014 May	97.2	80.3	4.0	12.9	988.4	96.2	432.1	231.6	324.7	4,319.0	1,042.0	736.0	2,541.0
2014 June	99.1	82.9	3.9	12.2	997.0	121.3	449.8	234.6	312.6	4,316.0	1,066.1	735.3	2,514.6
2014 July ^(p)	104.3	87.6	4.5	12.2	975.9	125.5	429.0	234.7	312.1	4,304.1	1,057.1	733.0	2,514.1
Transactions													
2013	8.8	8.8	-0.3	0.3	-75.7	44.8	-54.8	3.9	-24.9	-133.6	-44.4	-44.9	-44.3
2014 Q1	9.3	9.4	-0.2	0.1	6.2	-5.2	4.6	-3.7	5.3	-17.6	4.0	-6.5	-15.1
2014 Q2	-0.2	0.9	0.0	-1.1	18.4	3.6	9.6	13.6	-4.8	-7.8	7.1	8.7	-23.6
2014 May	-2.1	-2.2	-0.1	0.1	-8.7	-8.6	-5.4	3.9	-7.2	-8.6	-9.4	-0.5	1.2
2014 June	1.9	2.6	0.0	-0.6	10.0	25.1	18.2	3.6	-11.8	6.9	25.4	2.9	-21.4
2014 July ^(p)	5.1	4.6	0.5	0.0	-11.4	4.2	-10.6	0.0	-0.8	-12.3	-9.6	-1.8	-0.9
Growth rates													
2013	10.7	13.7	-7.0	2.2	-6.7	24.4	-10.3	1.9	-7.1	-3.0	-4.0	-5.7	-1.7
2014 Q1	8.9	9.1	2.6	9.7	-8.8	0.0	-13.8	2.3	-7.6	-3.1	-4.9	-5.1	-1.6
2014 Q2	4.6	5.2	5.5	0.3	-5.5	-2.6	-11.2	10.1	-5.8	-2.3	-2.8	-3.3	-1.8
2014 May	2.7	2.1	4.6	6.0	-7.6	-19.9	-15.7	6.9	-3.8	-2.7	-4.9	-4.2	-1.3
2014 June	4.6	5.2	5.5	0.3	-5.5	-2.6	-11.2	10.1	-5.8	-2.3	-2.8	-3.3	-1.8
2014 July ^(p)	7.0	7.4	25.4	-0.7	-2.2	13.2	-6.2	9.6	-4.1	-2.3	-2.4	-3.7	-1.9

2. Loans to households ³⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans				
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sole proprietors	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2013	5,229.7	575.8	128.6	169.5	277.7	3,857.5	12.7	55.4	3,789.4	796.5	408.6	136.5	76.4	583.6
2014 Q1	5,223.6	570.1	126.9	166.3	277.0	3,863.1	13.1	54.7	3,795.3	790.4	400.9	135.1	75.9	579.3
2014 Q2	5,194.5	572.1	125.7	168.9	277.5	3,829.6	13.2	54.5	3,761.9	792.8	399.8	141.1	75.5	576.3
2014 May	5,183.0	567.5	124.8	164.8	277.9	3,826.6	13.1	54.4	3,759.2	788.9	398.8	133.3	76.1	579.5
2014 June	5,194.5	572.1	125.7	168.9	277.5	3,829.6	13.2	54.5	3,761.9	792.8	399.8	141.1	75.5	576.3
2014 July ^(p)	5,192.7	571.4	123.5	169.9	278.0	3,836.0	13.3	54.6	3,768.1	785.4	399.3	133.7	75.0	576.6
Transactions														
2013	-4.2	-18.1	-4.0	-6.8	-7.3	27.2	-1.4	-1.5	30.1	-13.3	-10.7	-3.5	-3.7	-6.1
2014 Q1	-9.8	-4.4	-1.5	-1.6	-1.3	0.3	0.2	-1.0	1.1	-5.7	-2.1	-1.2	-0.4	-4.0
2014 Q2	-22.8	2.5	-1.0	4.1	-0.7	-32.0	0.1	-0.3	-31.8	6.7	0.0	6.9	0.1	-0.3
2014 May	-42.5	-1.9	-1.6	-0.6	0.3	-39.9	-0.1	-0.5	-39.3	-0.8	-0.1	-1.2	0.1	0.3
2014 June	15.6	4.2	1.0	4.2	-1.0	4.6	0.2	0.2	4.2	6.8	0.9	8.4	-0.1	-1.5
2014 July ^(p)	-0.6	-0.9	-2.4	0.9	0.6	6.9	0.0	0.1	6.8	-6.6	-0.7	-7.1	-0.1	0.7
Growth rates														
2013	-0.1	-3.0	-2.9	-3.9	-2.5	0.7	-9.9	-2.6	0.8	-1.6	-2.6	-2.5	-4.6	-1.0
2014 Q1	-0.1	-1.9	-0.4	-2.8	-2.1	0.6	-4.6	-2.8	0.6	-1.8	-2.1	-2.8	-2.8	-1.5
2014 Q2	-0.7	-1.5	-2.2	0.1	-2.1	-0.4	-5.0	-2.8	-0.3	-1.4	-1.6	-0.5	-2.7	-1.5
2014 May	-0.7	-2.2	-1.7	-3.1	-1.9	-0.3	-5.6	-3.5	-0.2	-1.7	-2.0	-1.9	-2.5	-1.6
2014 June	-0.7	-1.5	-2.2	0.1	-2.1	-0.4	-5.0	-2.8	-0.3	-1.4	-1.6	-0.5	-2.7	-1.5
2014 July ^(p)	-0.5	-1.8	-3.6	0.4	-2.2	-0.1	2.4	-3.4	-0.1	-1.3	-1.2	-0.7	-3.1	-1.3

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistamaton, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

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

(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

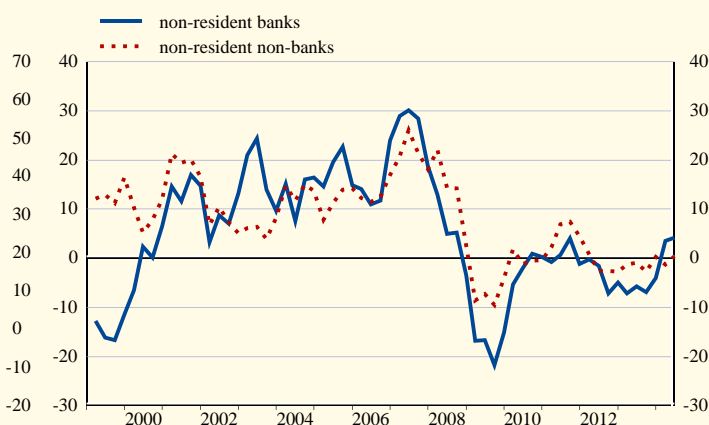
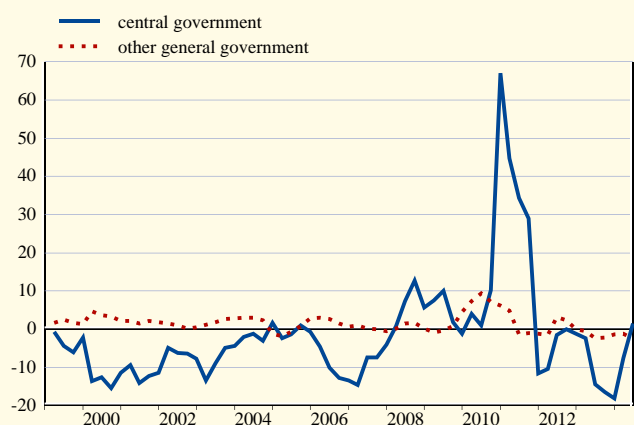
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2012	1,153.4	341.8	221.6	565.9	24.1	2,868.2	1,906.7	961.5	60.7	900.7
2013	1,082.4	279.6	213.8	560.7	28.3	2,726.0	1,788.1	937.9	56.5	881.4
2013 Q3	1,090.4	285.1	213.8	560.0	31.6	2,767.3	1,807.6	959.7	59.3	900.5
Q4	1,082.4	279.6	213.8	560.7	28.3	2,726.0	1,788.1	937.9	56.5	881.4
2014 Q1	1,092.9	289.2	213.5	562.0	28.2	2,864.4	1,904.3	960.1	58.4	901.7
Q2 ³⁾	1,087.7	295.6	207.4	556.1	28.5	2,933.4	1,957.2	974.9	57.8	917.2
Transactions										
2012	-3.6	-4.1	-4.9	2.9	2.4	-128.3	-100.8	-27.5	-1.0	-26.5
2013	-72.1	-61.7	-7.9	-6.7	4.2	-72.7	-75.9	3.2	-2.1	5.3
2013 Q3	-12.4	-5.1	-4.5	-6.4	3.5	-91.4	-77.3	-14.0	2.4	-16.4
Q4	-8.0	-5.4	0.0	0.7	-3.3	-10.9	3.0	-13.9	-2.2	-11.8
2014 Q1	9.1	8.5	-0.3	1.0	-0.1	135.1	113.4	21.6	2.1	19.5
Q2 ³⁾	-4.5	6.4	-6.1	-5.1	0.6	47.4	36.8	9.3	-1.0	10.3
Growth rates										
2012	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-4.9	-2.8	-1.8	-2.8
2013	-6.2	-18.1	-3.5	-1.2	17.2	-2.6	-4.0	0.3	-3.6	0.5
2013 Q3	-6.3	-16.3	-7.7	-1.0	20.1	-5.5	-6.9	-2.8	3.3	-3.2
Q4	-6.2	-18.1	-3.5	-1.2	17.2	-2.6	-4.0	0.3	-3.6	0.5
2014 Q1	-3.0	-7.6	-1.7	-1.4	8.5	1.8	3.5	-1.3	1.8	-1.5
Q2 ³⁾	-1.4	1.5	-5.0	-1.7	2.7	2.9	4.1	0.4	2.3	0.2

C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot						Muut rahoituksen välittäjät							
	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset		Repot
			Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk				Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

K9 Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

K10 Muiden rahoituksen välittäjien talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset³⁾

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset³⁾

Lähde: EKP

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

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

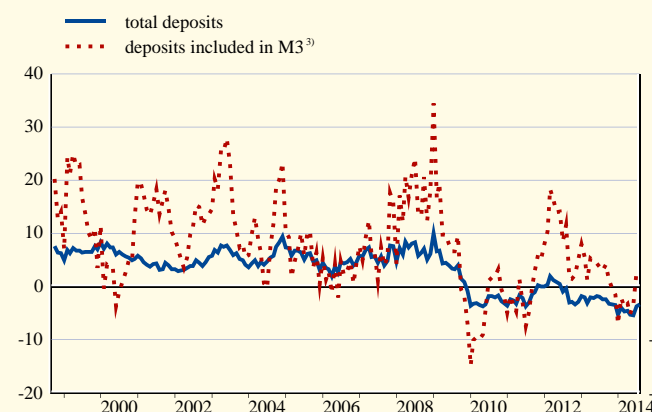
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	With central counter-parties 15
Outstanding amounts															
2012	691.4	106.5	81.4	484.4	6.4	0.2	12.5	2,020.0	410.1	236.6	1,021.0	13.6	0.3	338.6	260.8
2013	653.6	96.1	76.5	462.8	7.0	0.1	11.0	1,861.8	424.7	221.4	942.7	16.4	0.5	256.1	184.2
2014 Q1	665.6	111.4	78.0	456.0	8.0	0.1	12.0	1,843.2	439.6	215.3	915.3	18.5	0.5	254.0	177.1
2014 Q2	654.5	109.3	75.4	449.5	8.1	0.1	12.1	1,796.9	442.0	212.9	871.3	16.5	0.2	254.0	171.2
2014 Apr.	664.9	113.4	77.9	452.8	8.0	0.1	12.7	1,804.0	434.8	220.0	889.6	17.7	0.5	241.4	162.8
2014 May	658.8	110.4	77.3	451.1	8.1	0.1	11.8	1,783.2	437.5	220.3	879.2	16.7	0.3	229.0	147.2
2014 June	654.5	109.3	75.4	449.5	8.1	0.1	12.1	1,796.9	442.0	212.9	871.3	16.5	0.2	254.0	171.2
2014 July ^(p)	661.8	114.6	75.5	447.2	8.1	0.1	16.2	1,790.2	435.1	214.2	864.9	16.6	0.2	259.1	169.6
Transactions															
2012	-12.3	15.2	2.9	-27.6	2.0	0.0	-4.7	-181.2	23.4	-49.5	-166.0	-2.0	-0.3	13.2	9.4
2013	-36.0	-9.2	-5.3	-21.9	1.3	-0.1	-0.8	-54.7	14.8	-14.8	-76.6	3.0	0.3	18.6	32.6
2014 Q1	11.3	15.0	1.2	-6.8	0.9	0.0	1.0	-13.1	14.3	-6.4	-20.8	2.0	-0.1	-2.1	-7.1
2014 Q2	-11.1	-2.1	-2.6	-6.5	0.0	0.0	0.0	-47.9	1.1	-2.4	-44.7	-1.5	-0.2	-0.2	-5.9
2014 Apr.	-0.2	2.1	-0.1	-2.9	0.0	0.0	0.6	-38.6	-4.7	5.0	-25.6	-0.7	0.1	-12.7	-14.3
2014 May	-6.3	-3.1	-0.6	-1.7	0.1	0.0	-0.9	-23.0	1.3	0.0	-11.3	-0.5	-0.2	-12.4	-15.6
2014 June	-4.6	-1.0	-2.0	-1.9	0.0	0.0	0.3	13.7	4.5	-7.5	-7.8	-0.2	-0.1	24.9	24.0
2014 July ^(p)	7.1	5.1	0.1	-2.4	0.0	0.0	4.2	-6.0	-4.8	1.0	-7.4	0.1	0.0	5.0	-1.6
Growth rates															
2012	-1.7	16.5	3.8	-5.4	50.8	-	-32.1	-8.2	6.0	-17.3	-14.0	-14.0	-	2.9	2.5
2013	-5.2	-8.8	-6.5	-4.5	18.7	-	-7.3	-2.9	3.6	-6.3	-7.5	21.8	-	2.7	10.5
2014 Q1	-4.5	-2.0	-7.1	-5.1	9.3	-	4.8	-7.7	0.0	-9.3	-9.1	23.5	-	-14.3	-12.8
2014 Q2	-3.6	4.8	-4.0	-6.3	9.3	-	34.7	-10.9	-3.0	-7.7	-11.7	1.4	-	-20.5	-23.8
2014 Apr.	-5.3	-4.2	-7.1	-5.3	5.2	-	-6.6	-8.7	-2.4	-4.7	-10.7	13.0	-	-16.3	-16.8
2014 May	-5.3	-1.4	-7.3	-6.2	4.4	-	1.6	-10.0	-1.4	-4.8	-11.1	12.6	-	-23.4	-27.8
2014 June	-3.6	4.8	-4.0	-6.3	9.3	-	34.7	-10.9	-3.0	-7.7	-11.7	1.4	-	-20.5	-23.8
2014 July ^(p)	-3.3	4.8	-6.8	-5.9	4.7	-	53.8	-8.1	0.2	-8.1	-11.9	-1.5	-	-8.3	-9.8

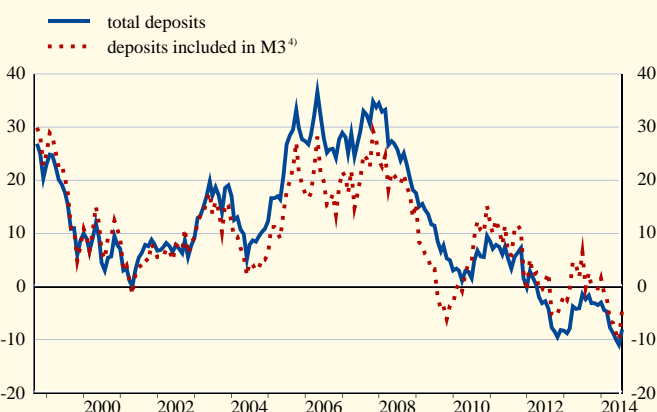
C9 Deposits by insurance corporations and pension funds ²⁾

(annual growth rates)



C10 Deposits by other financial intermediaries ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Yritysten talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

K12 Kotitalouksien talletukset²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset⁴⁾

— Talletukset yhteensä
..... M3:een sisältyvät talletukset⁵⁾

Lähde: EKP.

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

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

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

2. Deposits by non-financial corporations and households

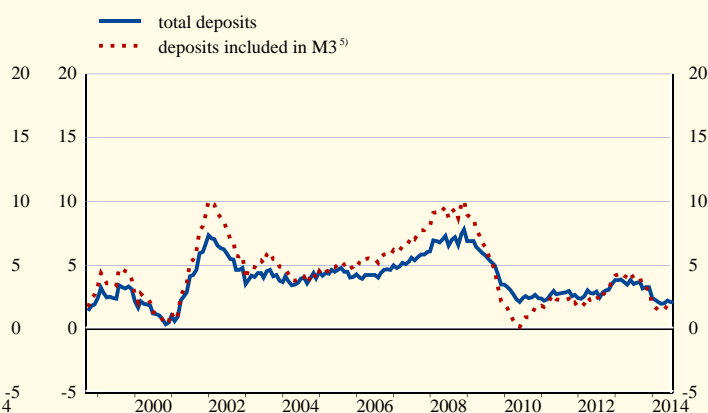
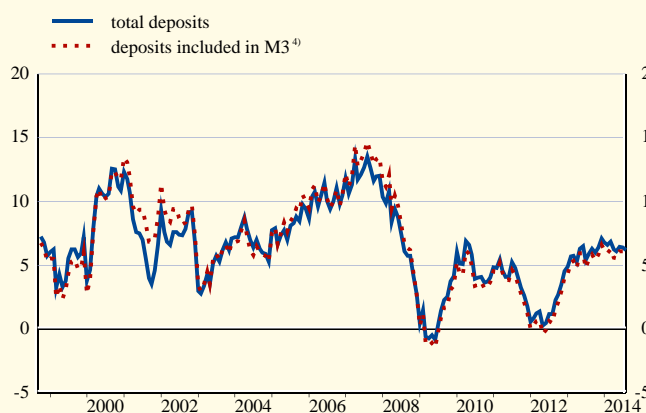
	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2012	1,761.8	1,148.8	408.3	106.5	85.4	2.0	10.9	6,118.9	2,346.2	979.1	747.8	1,937.3	98.0	10.4
2013	1,873.9	1,236.7	404.4	122.8	91.7	1.8	16.5	6,263.3	2,521.5	877.4	806.7	1,969.3	83.9	4.5
2014 Q1	1,852.6	1,214.7	400.3	126.4	95.8	1.8	13.6	6,287.4	2,538.5	869.7	813.7	1,976.0	83.7	5.7
2014 Q2	1,874.7	1,248.5	384.1	127.3	97.9	2.0	14.9	6,339.5	2,615.2	855.7	807.8	1,974.5	82.1	4.2
2014 Apr.	1,854.2	1,213.4	399.3	126.5	96.4	1.8	16.8	6,300.3	2,562.6	863.2	811.3	1,974.3	83.5	5.5
2014 May	1,875.5	1,238.5	393.5	126.5	98.3	1.9	16.8	6,322.8	2,589.5	860.4	809.5	1,975.1	83.3	5.0
2014 June	1,874.7	1,248.5	384.1	127.3	97.9	2.0	14.9	6,339.5	2,615.2	855.7	807.8	1,974.5	82.1	4.2
2014 July ^(p)	1,876.3	1,243.0	392.0	127.7	98.6	2.0	13.1	6,341.0	2,624.0	852.8	804.8	1,971.7	82.7	5.0
Transactions														
2012	82.2	99.6	-35.5	12.9	9.5	0.0	-4.3	224.6	90.2	33.9	21.6	100.8	-9.5	-12.3
2013	119.6	92.4	-3.7	17.8	7.5	-0.1	5.7	148.4	176.8	-100.1	59.5	32.2	-14.1	-5.9
2014 Q1	-25.9	-25.6	-4.8	3.3	4.1	0.1	-2.9	20.9	15.0	-8.4	6.8	6.4	-0.2	1.3
2014 Q2	17.1	31.7	-17.0	0.9	0.3	0.1	1.1	54.6	77.7	-14.1	-6.0	0.3	-1.7	-1.5
2014 Apr.	1.6	-1.1	-1.2	0.1	0.6	0.0	3.2	12.8	24.0	-6.4	-2.6	-1.7	-0.3	-0.3
2014 May	16.5	22.6	-6.3	0.0	0.2	0.1	-0.1	25.1	28.2	-3.1	-1.8	2.5	-0.2	-0.5
2014 June	-1.1	10.2	-9.6	0.7	-0.5	0.1	-2.0	16.6	25.5	-4.6	-1.7	-0.6	-1.2	-0.8
2014 July ^(p)	-0.8	-6.9	7.4	-0.1	0.6	0.0	-1.8	0.8	8.4	-3.2	-3.0	-2.9	0.6	0.8
Growth rates														
2012	4.9	9.5	-8.0	13.4	13.0	-1.4	-26.5	3.8	4.0	3.6	3.0	5.5	-8.9	-54.2
2013	6.8	8.1	-0.9	16.8	8.7	-3.7	52.4	2.4	7.5	-10.2	8.0	1.7	-14.4	-57.0
2014 Q1	6.2	8.4	-2.5	15.4	5.6	16.7	23.4	2.0	6.8	-9.9	7.5	0.6	-10.1	-30.8
2014 Q2	6.4	8.5	-1.8	10.6	5.0	26.4	40.3	2.1	6.9	-8.0	5.0	0.3	-7.0	-30.5
2014 Apr.	6.1	7.7	-1.7	14.1	5.5	27.1	51.4	2.0	6.9	-9.4	6.6	0.3	-8.8	-21.9
2014 May	6.5	8.1	-0.3	11.5	5.3	22.1	27.9	2.2	7.5	-8.8	5.5	0.3	-6.9	-26.1
2014 June	6.4	8.5	-1.8	10.6	5.0	26.4	40.3	2.1	6.9	-8.0	5.0	0.3	-7.0	-30.5
2014 July ^(p)	6.2	8.2	-0.6	9.4	4.1	24.1	26.9	2.1	7.1	-7.6	4.0	0.1	-5.1	-26.9

C11 Deposits by non-financial corporations ²⁾

(annual growth rates)

C12 Deposits by households ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samankaltaisia kuin rahalaitokset.

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

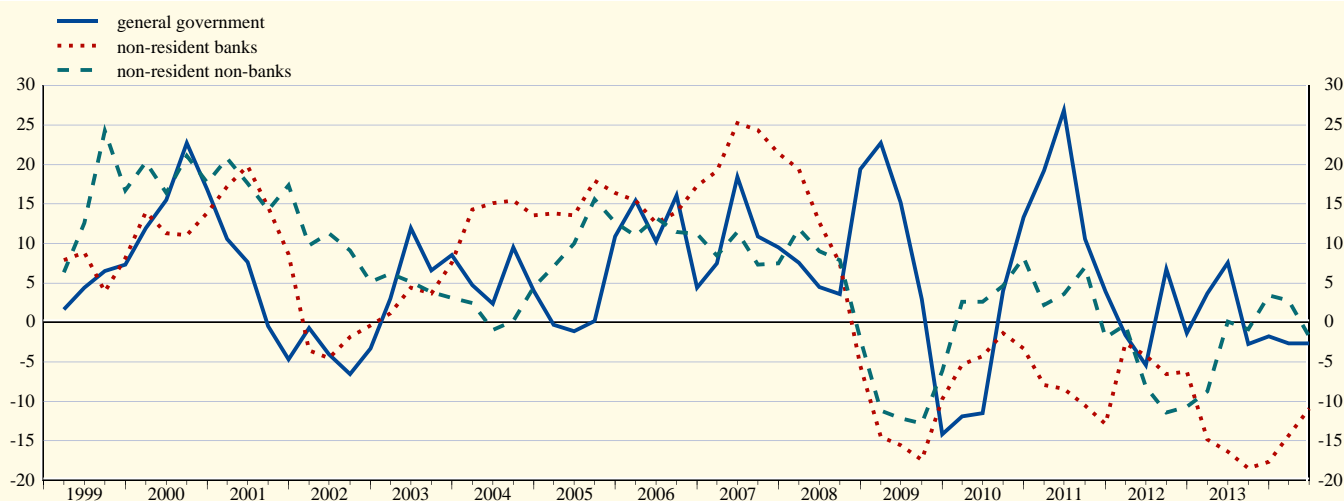
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2012	447.9	169.6	62.8	111.7	103.8	2,895.4	2,016.8	878.6	39.8	838.7
2013	441.0	152.5	64.1	109.2	115.3	2,519.8	1,626.0	893.8	29.8	864.0
2013 Q3	495.5	190.9	70.7	113.6	120.2	2,666.1	1,737.5	928.6	43.0	885.6
Q4	441.0	152.5	64.1	109.2	115.3	2,519.8	1,626.0	893.8	29.8	864.0
2014 Q1	488.0	181.1	73.1	110.7	123.3	2,594.9	1,667.7	927.2	33.8	893.4
Q2 ^(p)	534.0	214.8	72.5	113.2	133.5	2,581.9	1,658.4	922.0	31.2	890.8
Transactions										
2012	-7.9	-22.6	-0.3	-0.4	15.5	-240.1	-135.6	-104.5	-5.1	-99.4
2013	-8.0	-17.9	1.1	-2.6	11.3	-324.7	-355.1	30.4	-8.8	39.3
2013 Q3	-49.8	-44.7	-0.1	-1.7	-3.3	-128.8	-127.6	-1.2	7.9	-9.1
Q4	-55.2	-39.1	-6.6	-4.5	-5.0	-124.7	-95.8	-28.9	-13.0	-15.9
2014 Q1	45.5	28.5	9.0	1.3	6.7	63.2	38.1	25.1	3.9	21.2
Q2 ^(p)	45.4	33.8	-0.6	2.6	9.7	-29.7	-19.7	-11.5	-2.7	-8.8
Growth rates										
2012	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.5	-6.2	-10.7	-11.9	-10.6
2013	-1.8	-10.5	1.8	-2.3	10.8	-11.3	-17.7	3.4	-22.7	4.6
2013 Q3	-2.8	-5.4	-24.1	2.1	16.3	-13.1	-18.4	-0.9	2.0	-1.0
Q4	-1.8	-10.5	1.8	-2.3	10.8	-11.3	-17.7	3.4	-22.7	4.6
2014 Q1	-2.6	-13.5	9.0	-1.2	9.0	-9.0	-14.4	2.8	-7.8	3.2
Q2 ^(p)	-2.7	-9.4	2.3	-2.0	6.5	-7.8	-10.9	-1.8	-11.0	-1.4

C13 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely^{1), 2)}

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

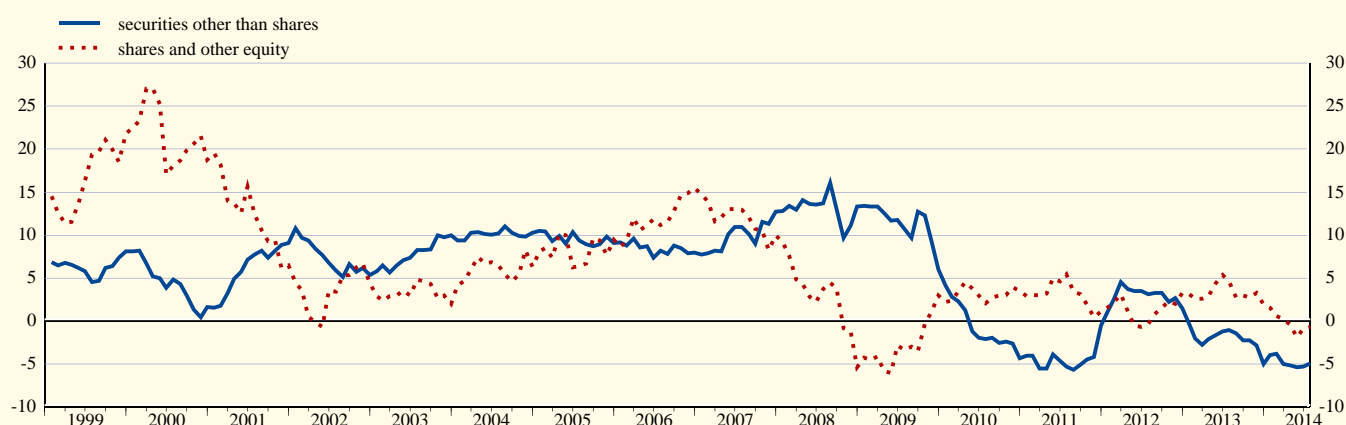
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares								Shares and other equity			
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	5,774.7	1,748.7	102.9	1,594.2	32.8	1,399.6	23.6	872.8	1,528.5	475.7	752.1	300.7
2013	5,472.0	1,540.6	102.7	1,674.1	20.3	1,307.0	28.7	798.6	1,561.4	457.0	775.5	328.9
2014 Q1	5,503.2	1,504.2	113.7	1,755.4	19.2	1,277.8	29.4	803.6	1,560.3	462.4	786.6	311.3
2014 Q2	5,523.8	1,469.0	112.8	1,788.8	19.7	1,270.2	32.5	830.8	1,547.8	449.2	787.4	311.1
2014 Apr.	5,490.6	1,506.1	111.5	1,772.0	18.6	1,243.4	28.7	810.2	1,577.5	460.0	807.8	309.7
2014 May	5,533.7	1,481.1	113.2	1,788.0	18.9	1,284.3	31.4	816.9	1,570.7	458.8	797.0	315.0
2014 June	5,523.8	1,469.0	112.8	1,788.8	19.7	1,270.2	32.5	830.8	1,547.8	449.2	787.4	311.1
2014 July ^(p)	5,512.2	1,453.5	112.1	1,778.9	20.8	1,275.7	31.2	840.0	1,546.7	450.3	788.1	308.2
Transactions												
2012	83.1	-17.5	16.0	191.1	10.5	-67.8	-4.0	-45.2	49.8	6.6	37.9	5.3
2013	-288.3	-220.3	-0.3	65.5	-11.3	-93.0	5.9	-34.8	29.7	-12.4	13.4	28.7
2014 Q1	10.0	-38.8	10.5	58.4	-1.4	-20.7	0.5	1.5	-4.3	-0.5	12.6	-16.4
2014 Q2	-8.5	-36.4	-3.4	16.6	0.0	-6.6	2.4	18.8	2.7	-1.0	5.3	-1.6
2014 Apr.	-18.6	1.7	-2.3	12.4	-0.6	-35.8	-0.7	6.8	15.5	-2.2	19.6	-1.8
2014 May	25.8	-26.2	-0.1	11.1	-0.1	39.9	2.1	-0.9	-9.9	-1.1	-12.9	4.1
2014 June	-15.7	-11.9	-0.9	-6.9	0.7	-10.7	1.0	13.0	-3.0	2.3	-1.4	-3.9
2014 July ^(p)	-25.9	-15.9	-2.2	-14.0	0.8	5.0	-1.8	2.2	2.6	1.1	4.4	-2.9
Growth rates												
2012	1.5	-1.0	18.3	14.0	47.7	-4.6	-14.6	-4.8	3.3	1.3	5.2	1.8
2013	-5.0	-12.5	-0.4	4.1	-35.2	-6.6	25.2	-4.0	1.9	-2.6	1.8	9.7
2014 Q1	-5.0	-11.7	-6.4	2.7	-36.9	-7.0	11.0	-2.4	0.2	-0.7	1.0	-0.4
2014 Q2	-5.3	-11.4	-5.1	-1.3	-33.2	-7.4	19.9	2.2	-0.9	-2.9	0.5	-1.1
2014 Apr.	-5.1	-11.3	-6.2	3.4	-38.1	-9.9	1.8	-0.8	-0.3	-0.5	0.0	-1.1
2014 May	-5.4	-11.9	-5.5	0.9	-37.9	-7.4	10.8	-1.3	-1.8	-3.9	-0.9	-1.1
2014 June	-5.3	-11.4	-5.1	-1.3	-33.2	-7.4	19.9	2.2	-0.9	-2.9	0.5	-1.1
2014 July ^(p)	-4.9	-11.7	-8.7	0.0	-29.9	-6.9	8.7	2.9	-0.6	-4.6	2.6	-2.6

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

1. Lainat, hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet ja talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä							Yhteensä				
1	2	3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7	8	9	10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
<i>Lainat</i>													
<i>Euroalueella oleville</i>													
<i>Euroalueen ulkopuolisille</i>													
<i>Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet</i>													
<i>Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat</i>													
<i>Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat</i>													
<i>Talletukset</i>													
<i>Euroalueella olevien</i>													
<i>Euroalueen ulkopuolisten</i>													

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Loans, holdings of securities other than shares, and deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Loans														
<i>To euro area residents</i>														
2012	5,790.4	-	-	-	-	-	12,196.7	96.4	3.6	1.7	0.2	0.9	0.5	
2013	5,249.7	-	-	-	-	-	11,731.5	96.8	3.2	1.7	0.1	0.9	0.4	
2014 Q1	5,211.2	-	-	-	-	-	11,731.3	96.8	3.2	1.7	0.1	0.9	0.3	
Q2 ^(p)	5,193.0	-	-	-	-	-	11,694.3	96.7	3.3	1.8	0.1	0.9	0.4	
<i>To non-euro area residents</i>														
2012	1,906.7	47.3	52.7	31.9	1.9	3.5	10.1	961.5	40.1	59.9	38.2	2.0	2.9	9.9
2013	1,788.1	41.0	59.0	38.7	1.8	3.4	9.5	937.9	40.2	59.8	38.1	3.0	2.7	9.3
2014 Q1	1,904.3	39.1	60.9	39.1	2.6	3.6	10.1	960.1	40.5	59.5	37.9	2.7	2.6	9.4
Q2 ^(p)	1,957.2	38.5	61.5	40.1	2.8	3.9	9.3	974.9	39.9	60.1	37.3	3.6	2.5	9.7
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2012	1,851.6	94.4	5.6	2.7	0.1	0.4	2.0	3,050.3	98.1	1.9	1.2	0.1	0.1	0.4
2013	1,643.3	93.7	6.3	2.6	0.1	0.3	2.8	3,030.1	98.4	1.6	0.8	0.2	0.1	0.5
2014 Q1	1,617.9	93.0	7.0	2.9	0.1	0.2	3.3	3,081.8	98.4	1.6	0.8	0.1	0.1	0.5
Q2 ^(p)	1,581.8	92.9	7.1	2.8	0.1	0.3	3.4	3,111.2	98.3	1.7	0.9	0.1	0.1	0.5
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
2012	434.0	54.9	45.1	19.8	0.3	0.3	19.1	438.8	34.1	65.9	39.1	5.4	0.9	11.8
2013	421.7	52.4	47.6	20.2	0.2	0.6	20.0	376.9	38.2	61.8	37.5	4.1	1.0	10.7
2014 Q1	423.4	52.9	47.1	20.0	0.2	0.4	19.8	380.2	37.4	62.6	37.6	5.0	0.7	10.3
Q2 ^(p)	432.3	52.6	47.4	21.2	0.3	0.5	20.0	398.6	37.7	62.3	38.3	4.8	0.8	10.0
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2012	6,155.3	93.8	6.2	3.9	0.2	1.1	0.6	11,040.0	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2013	5,552.6	93.4	6.6	4.2	0.2	1.0	0.7	11,093.5	96.8	3.2	2.2	0.1	0.1	0.4
2014 Q1	5,517.5	93.0	7.0	4.4	0.2	1.1	0.7	11,136.8	96.8	3.2	2.2	0.1	0.1	0.4
Q2 ^(p)	5,525.8	92.8	7.2	4.6	0.2	1.0	0.8	11,199.5	96.7	3.3	2.2	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2012	2,016.8	58.3	41.7	27.7	1.6	1.0	7.3	878.6	52.4	47.6	31.3	1.9	1.1	6.3
2013	1,626.0	51.3	48.7	33.1	1.7	1.5	7.8	893.8	53.9	46.1	29.7	2.1	1.2	6.4
2014 Q1	1,667.7	51.5	48.5	33.8	1.6	1.5	7.2	927.2	53.8	46.2	30.0	2.2	1.0	6.6
Q2 ^(p)	1,658.4	49.5	50.5	35.4	2.0	1.6	7.4	922.0	52.0	48.0	30.3	2.6	1.1	7.3

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	
2012	5,068.0	81.8	18.2	9.6	1.6	1.9	2.5
2013	4,582.7	81.0	19.0	10.7	1.3	1.8	2.7
2014 Q1	4,550.7	80.5	19.5	11.0	1.3	1.8	2.8
Q2 ^(p)	4,493.7	79.6	20.4	11.6	1.2	1.8	3.0

Source: ECB.

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase¹⁾

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

1. Saamiset

	Yhteensä 1	Talletukset ja lainasaamiset 2	Muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Osakkeet ja osuudet (pl. sijoitus-/raha- markkinarahastojen osuudet) 4	Sijoitus-/raha- markkinarahastojen osuudet 5	Muut kuin rahoitussaamiset 6	Muut saamiset (ml. johdannaiset) 7
	Kannat						
	Taloustoimet						

2. Velat

	Yhteensä 1	Lainat ja talletukset 2	Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet			Muut velat (ml. johdannaiset) 7	
			Yhteensä 3	Euroalueella olevien hallussa olevat			Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 6
				Sijoitusrahastot 5			
	Kannat						
	Taloustoimet						

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyypin mukaan

	Yhteensä 1	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahasto- tyypin mukaan		Lisätieto: raha- markkina- rahastot 10
		Joukkolaina- rahastot 2	Osakerahastot 3	Yhdistelmä- rahastot 4	Kiinteistö- rahastot 5	Hedge- rahastot 6	Muut rahastot 7	Avoimet rahastot 8		Suljetut rahastot 9
	Kannat								
	Taloustoimet								

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot (jotka esitetään taulukon 3 sarakkeessa 10). Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2013 Dec.	7,941.7	517.2	3,112.0	2,369.9	1,117.6	254.3	570.6
2014 Jan.	8,036.2	534.2	3,172.8	2,340.6	1,119.8	256.1	612.7
Feb.	8,204.0	543.4	3,215.6	2,421.4	1,144.1	256.3	623.1
Mar.	8,368.4	557.4	3,279.2	2,417.7	1,179.3	255.2	679.5
Apr.	8,459.4	558.0	3,329.6	2,430.7	1,185.6	259.7	695.9
May	8,683.5	561.6	3,404.9	2,521.8	1,218.7	264.8	711.7
June ^(p)	8,759.6	560.7	3,446.0	2,612.3	1,190.1	262.2	688.3
Transactions							
2013 Q4	60.6	3.1	6.2	43.5	51.5	3.5	-47.2
2014 Q1	221.3	44.7	103.2	44.0	21.8	-1.4	9.0
Q2 ^(p)	156.4	20.6	105.9	52.7	28.2	7.2	-58.2

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued				Other liabilities (incl. financial derivatives)
			Total	Held by euro area residents		Held by non-euro area residents	
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2013 Dec.	7,941.7	169.7	7,263.2	5,329.0	885.9	1,934.2	508.8
2014 Jan.	8,036.2	180.4	7,295.5	5,351.9	886.9	1,943.6	560.4
Feb.	8,204.0	184.1	7,448.8	5,468.5	907.1	1,980.3	571.1
Mar.	8,368.4	189.9	7,531.4	5,549.8	927.9	1,981.5	647.2
Apr.	8,459.4	192.7	7,585.8	5,598.7	932.0	1,987.1	680.8
May	8,683.5	188.9	7,798.5	5,735.9	961.5	2,062.6	696.1
June ^(p)	8,759.6	184.3	7,915.3	5,796.4	954.5	2,118.8	661.1
Transactions							
2013 Q4	60.6	0.7	111.2	93.4	43.8	26.4	-56.0
2014 Q1	221.3	24.6	109.6	134.7	20.5	-37.8	87.1
Q2 ^(p)	156.4	-1.5	155.4	119.9	27.1	52.7	3.6

3. Investment fund shares issued broken down by investment policy and type of fund

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2013 Nov.	7,244.3	2,450.5	2,006.3	1,804.4	339.0	158.6	485.5	7,150.8	93.5	836.9
Dec.	7,263.2	2,471.4	2,043.2	1,806.4	343.5	155.2	443.6	7,166.9	96.3	819.6
2014 Jan.	7,295.5	2,501.4	2,015.1	1,822.8	345.9	158.2	452.1	7,194.8	100.7	855.3
Feb.	7,448.8	2,531.3	2,084.9	1,865.8	347.1	159.0	460.7	7,347.1	101.6	855.3
Mar.	7,531.4	2,560.6	2,092.5	1,894.2	349.6	163.3	471.0	7,429.6	101.7	835.5
Apr.	7,585.8	2,576.9	2,111.7	1,912.8	351.5	159.7	473.2	7,483.3	102.5	836.5
May	7,798.5	2,634.4	2,193.2	1,963.5	360.3	163.6	483.6	7,694.2	104.2	839.2
June ^(p)	7,915.3	2,659.2	2,229.6	1,999.6	357.1	171.3	498.5	7,810.6	104.7	824.4
Transactions										
2013 Dec.	38.3	-8.8	19.5	14.3	3.5	7.3	2.6	34.6	3.8	-14.7
2014 Jan.	46.6	8.2	13.3	19.3	2.2	0.7	2.9	46.1	0.4	29.7
Feb.	58.5	22.7	13.0	20.6	0.0	1.5	0.8	57.7	0.8	4.9
Mar.	4.6	13.3	-12.5	10.0	1.4	-4.7	-3.0	15.1	-10.5	-19.6
Apr.	39.5	7.2	21.1	13.2	1.9	-3.3	-0.6	39.3	0.1	0.8
May	69.4	21.6	13.2	22.2	7.4	0.8	4.2	69.1	0.3	-2.5
June ^(p)	46.6	6.0	-0.5	28.8	-4.0	4.9	11.4	46.5	0.1	-16.5

Source: ECB.

1) Other than money market funds (which are shown as a memo item in column 10 in Table 3 of this section). For further details, see the General Notes.

2.9 Sijoitusrahastojen¹⁾ hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Talustoimet										

2. Osakkeet ja osuudet (muiden kuin sijoitus- ja rahamarkkinarahastojen)

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Talustoimet										

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Talustoimet										

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat muita rahoituksen välittäjiä. Rahamarkkinarahastojen osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat rahalaitoksia.

2.9 Securities held by investment funds ¹⁾ broken down by issuer of securities

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

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q3	3,096.9	1,686.8	394.4	798.5	257.4	9.0	227.4	1,410.1	343.5	548.7	14.9
2013 Q4	3,112.0	1,708.0	390.3	807.3	264.5	10.4	235.5	1,404.0	346.4	547.9	13.7
2014 Q1	3,279.2	1,845.2	414.7	856.8	299.6	11.8	262.2	1,438.1	396.2	553.4	14.5
2014 Q2 ^(p)	3,446.0	1,780.6	393.1	833.5	285.8	10.7	257.3	1,668.7	301.0	461.2	12.2
Transactions											
2013 Q4	6.2	9.2	-6.0	2.0	5.9	1.1	6.3	-3.1	6.1	-5.7	-0.6
2014 Q1	103.2	166.4	11.5	81.3	43.6	1.0	29.0	-68.6	136.3	143.1	3.4
2014 Q2 ^(p)	105.9	29.4	1.6	11.8	9.5	0.8	5.7	76.3	11.9	19.0	0.1

2. Shares and other equity (other than investment fund and money market fund shares)

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q3	2,228.6	817.2	72.6	-	56.2	30.4	658.1	1,411.3	197.8	502.7	112.8
2013 Q4	2,369.9	886.3	85.4	-	64.7	35.5	700.7	1,483.6	215.4	536.0	123.2
2014 Q1	2,417.7	919.0	92.1	-	63.3	33.3	730.3	1,498.7	215.9	553.6	116.5
2014 Q2 ^(p)	2,612.3	874.1	88.6	-	61.5	27.0	696.8	1,738.2	182.9	462.4	91.4
Transactions											
2013 Q4	43.5	18.3	3.6	-	2.4	1.6	10.7	23.4	8.7	0.5	10.0
2014 Q1	44.0	131.6	21.0	-	48.9	1.1	60.6	-97.9	51.8	149.3	34.8
2014 Q2 ^(p)	52.7	14.7	7.8	-	4.7	-1.4	3.6	38.2	7.8	12.1	4.8

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q3	1,064.3	924.0	86.2	-	837.7	-	-	140.3	33.8	47.6	0.5
2013 Q4	1,117.6	971.0	85.1	-	885.9	-	-	146.6	36.6	49.4	0.5
2014 Q1	1,179.3	1,016.1	88.2	-	927.9	-	-	163.3	40.5	59.9	0.4
2014 Q2 ^(p)	1,190.1	1,031.2	76.8	-	954.5	-	-	158.8	37.9	57.0	0.5
Transactions											
2013 Q4	51.5	43.5	-0.3	-	43.8	-	-	8.0	3.9	2.0	0.0
2014 Q1	21.8	22.3	1.7	-	20.5	-	-	-0.4	7.5	5.9	0.0
2014 Q2 ^(p)	28.2	26.1	-1.0	-	27.1	-	-	2.1	2.2	0.7	0.0

Source: ECB.

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

2) Investment fund shares (other than money market fund shares) are issued by other financial intermediaries. Money market fund shares are issued by MFIs.

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Yhteensä	Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat						Muut arvopaperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
			Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
			Rahalaitosten taseessa pysyvät ¹⁾									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

2. Velat

Yhteensä	Saadut lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut velkapaperit			Oma pääoma ja varaukset	Muut velat
		Yhteensä	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7
Kannat						
Taloustoimet						

3. Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet					
Yhteensä	Euroalueen lainanottajasektorit ²⁾					Euroalueen ulkopuoliset lainanottajasektorit	Yhteensä	Euroalueella olevat				Euroalueen ulkopuoliset
	Kotitaloudet	Yritykset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Julkisyhteisöt			Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Erityisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

- Lainat (muille kuin rahalaitoksille), joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataan lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Ei sisällä rahalaitosten välisiä arvopaperistettuja lainoja.

2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securitised loans						Securities other than shares	Other securitised assets	Shares and other equity	Other assets	
			Total	Originated in euro area				Originated outside euro area					
				MFIs	Other financial intermediaries, insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	General government						
													Remaining on the MFI balance sheet ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2013 Q2	1,998.7	271.3	1,349.3	1,041.5	456.5	162.1	24.6	3.6	117.5	192.7	88.3	36.4	60.7
Q3	1,959.8	264.2	1,326.8	1,031.8	449.6	156.2	20.1	3.5	115.2	180.2	87.4	36.8	64.3
Q4	1,916.0	252.8	1,292.3	1,010.2	442.6	145.4	19.7	3.1	113.9	178.8	89.7	38.3	64.1
2014 Q1	1,884.6	253.4	1,256.7	976.7	430.4	158.1	21.1	3.1	97.8	163.2	101.6	44.7	64.9
Q2	1,860.6	236.9	1,250.2	975.5	421.9	163.5	19.6	0.1	91.4	164.8	100.7	43.4	64.5
Transactions													
2013 Q2	-32.5	-15.3	-16.6	-8.0	-	-1.5	-1.4	-0.4	-5.3	1.5	2.7	-1.7	-3.1
Q3	-39.8	-6.9	-21.5	-9.3	-	-5.5	-4.3	0.0	-2.3	-12.7	-0.7	0.5	1.4
Q4	-45.5	-11.3	-34.3	-21.6	-	-10.6	-0.6	-0.4	-1.2	-0.5	2.4	1.2	-3.0
2014 Q1	-41.7	-11.1	-27.9	-27.6	-	0.3	-0.4	0.0	-0.2	-2.4	-1.3	-0.1	1.2
Q2	-20.1	-16.4	1.0	4.5	-	5.1	-1.3	-0.4	-6.8	0.7	-0.3	-1.5	-3.5

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Debt securities issued			Capital and reserves	Other liabilities
			Total	Up to 2 years	Over 2 years		
1	2	3	4	5	6	7	
Outstanding amounts							
2013 Q2	1,998.7	129.4	1,615.2	56.2	1,559.0	29.4	224.8
Q3	1,959.8	124.2	1,580.6	56.1	1,524.5	28.8	226.2
Q4	1,916.0	117.3	1,541.1	61.0	1,480.1	29.0	228.6
2014 Q1	1,884.6	143.5	1,474.0	81.0	1,393.0	28.0	239.0
Q2	1,860.6	130.6	1,467.0	79.6	1,387.3	26.9	236.1
Transactions							
2013 Q2	-32.5	-12.1	-15.0	0.0	-15.1	-1.6	-3.8
Q3	-39.8	-3.9	-35.5	-0.1	-35.3	-0.7	0.2
Q4	-45.5	-6.2	-39.5	4.8	-44.3	0.7	-0.5
2014 Q1	-41.7	-1.5	-43.5	-4.7	-38.8	0.4	2.8
Q2	-20.1	-13.5	-4.8	-3.4	-1.4	-1.3	-0.4

3. Holdings of securitised loans originated by euro area MFIs and securities other than shares

	Securitized loans originated by euro area MFIs						Securities other than shares						
	Total	Euro area borrowing sector ²⁾					Non-euro area borrowing sector	Total	Euro area residents				Non-euro area residents
		Households	Non-financial corporations	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government			Total	MFIs	Non-MFIs		
											Financial vehicle corporations		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2013 Q2	1,041.5	759.7	226.0	20.9	0.2	5.5	29.3	192.7	114.3	32.9	81.4	32.4	78.4
Q3	1,031.8	757.9	216.2	21.5	0.2	5.5	30.5	180.2	109.7	29.0	80.6	31.0	70.6
Q4	1,010.2	740.8	204.7	26.8	0.2	5.4	32.2	178.8	107.6	28.7	78.8	33.6	71.2
2014 Q1	976.7	725.6	193.2	24.7	0.2	5.3	27.7	163.2	98.9	26.0	72.8	34.1	64.4
Q2	975.5	728.6	190.4	25.1	0.2	5.4	25.9	164.8	101.5	24.2	77.3	37.9	63.3
Transactions													
2013 Q2	-8.0	7.7	-5.6	0.2	0.0	-0.2	0.0	1.5	3.2	0.7	2.5	0.1	-1.8
Q3	-9.3	-2.1	-8.9	0.7	0.0	0.0	0.9	-12.7	-4.8	-4.0	-0.8	-1.4	-7.9
Q4	-21.6	-17.3	-11.2	5.3	0.0	-0.1	1.7	-0.5	-1.8	-0.1	-1.7	1.9	1.2
2014 Q1	-27.6	-15.4	-8.7	-0.8	0.0	-0.1	-2.5	-2.4	-2.5	-0.4	-2.1	-1.4	0.1
Q2	4.5	2.9	-1.3	0.1	0.0	0.1	2.6	0.7	2.1	-1.8	3.9	3.6	-1.4

Source: ECB.

1) Loans (to non-MFIs) securitized using euro area financial vehicle corporations which remain on the balance sheet of the relevant MFI, i.e. which have not been derecognised.

Whether or not loans are derecognised from the balance sheet of the MFI depends on the relevant accounting rules. For further information, see the General Notes.

2) Excludes securitisations of inter-MFI loans.

2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Sijoitusrahastojen rahasto-osuudet	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu	Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Muut kuin rahoitusvarat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	
1	2	3	4	5	6	7	8

3. Velat ja nettovarallisuus

Yhteensä	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Velat				Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
				Vakuutustekninen vastuuvelka					
				Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläke-rahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: EKP.

2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Currency and deposits	Loans	Securities other than shares	Shares and other equity	Investment fund shares	Money market fund shares	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Other accounts receivable/payable and financial derivatives	Non-financial assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 Q2	7,146.0	775.6	465.1	2,741.2	843.3	1,621.9	79.7	254.2	216.1	148.9
Q3	7,148.0	792.4	463.9	2,764.6	788.2	1,582.7	87.4	255.5	264.8	148.4
Q4	7,158.9	785.2	473.6	2,725.1	793.2	1,615.9	91.2	253.5	271.1	150.1
2012 Q1	7,444.9	797.5	472.9	2,868.9	806.4	1,712.6	103.2	258.1	276.9	148.4
Q2	7,470.3	786.3	471.9	2,882.4	801.6	1,717.1	107.0	261.4	293.7	149.1
Q3	7,684.8	785.8	481.4	2,996.3	819.1	1,796.2	109.1	263.0	284.6	149.3
Q4	7,771.8	788.5	480.4	3,042.9	817.2	1,837.7	110.4	261.7	281.6	151.3
2013 Q1	7,942.1	797.5	477.1	3,107.6	834.1	1,913.9	115.5	266.5	279.1	150.9
Q2	7,882.4	776.7	476.1	3,098.4	830.5	1,907.9	100.0	265.4	275.2	152.2
Q3	7,974.7	769.8	480.2	3,114.3	850.6	1,983.5	95.4	265.2	262.6	153.0
Q4	8,075.2	755.6	482.9	3,186.4	871.2	2,027.3	83.0	263.9	250.5	154.4
2014 Q1 ^(p)	8,336.1	763.9	500.6	3,282.0	884.9	2,098.4	101.8	272.1	277.0	155.5

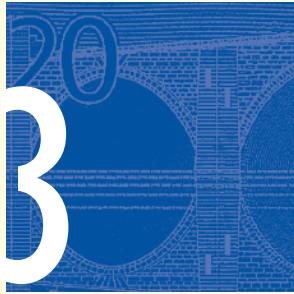
2. Holdings of securities other than shares

	Total	Issued by euro area residents					Issued by non-euro area residents	
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011 Q2	2,741.2	2,325.1	628.4	1,288.1	234.6	16.7	157.2	416.1
Q3	2,764.6	2,346.7	635.0	1,309.5	226.8	16.7	158.6	418.0
Q4	2,725.1	2,303.0	634.7	1,264.8	223.3	16.3	163.9	422.1
2012 Q1	2,868.9	2,418.6	667.3	1,321.6	235.0	16.9	177.7	450.3
Q2	2,882.4	2,413.9	674.1	1,303.3	238.1	16.7	181.7	468.5
Q3	2,996.3	2,502.9	704.8	1,342.5	245.2	17.1	193.4	493.4
Q4	3,042.9	2,536.9	688.6	1,382.5	250.3	17.7	197.7	506.0
2013 Q1	3,107.6	2,614.9	718.0	1,414.9	255.3	17.4	209.3	492.7
Q2	3,098.4	2,596.3	685.2	1,431.0	254.9	17.4	207.8	502.2
Q3	3,114.3	2,603.1	684.9	1,432.7	257.8	17.8	209.9	511.1
Q4	3,186.4	2,657.2	659.0	1,509.1	256.9	18.0	214.3	529.2
2014 Q1 ^(p)	3,282.0	2,738.5	663.3	1,583.4	255.8	18.3	217.6	543.5

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves					Other accounts receivable/payable and financial derivatives
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2011 Q2	6,944.0	263.0	42.4	454.1	6,007.4	3,352.4	1,842.1	813.0	177.0	202.1
Q3	7,052.5	270.7	41.6	409.3	6,140.1	3,332.9	1,995.7	811.5	190.7	95.6
Q4	7,067.8	263.7	41.3	408.1	6,167.7	3,345.2	2,018.4	804.0	187.1	91.1
2012 Q1	7,226.6	271.3	43.4	439.6	6,282.6	3,380.5	2,078.4	823.6	189.8	218.3
Q2	7,292.4	280.8	42.2	421.1	6,350.6	3,375.7	2,147.9	827.0	197.8	177.9
Q3	7,365.7	292.0	44.1	452.2	6,389.6	3,422.1	2,142.2	825.3	187.9	319.0
Q4	7,467.5	266.5	49.0	480.6	6,460.8	3,458.5	2,183.5	818.7	210.6	304.3
2013 Q1	7,580.2	278.6	48.6	496.8	6,542.3	3,503.0	2,196.2	843.0	213.9	361.9
Q2	7,628.2	277.8	45.4	505.2	6,577.3	3,517.7	2,220.2	839.4	222.5	254.3
Q3	7,652.4	276.1	46.0	522.3	6,594.0	3,558.6	2,197.5	837.9	214.0	322.3
Q4	7,749.2	266.4	47.2	540.8	6,674.5	3,601.4	2,238.3	834.8	220.4	325.9
2014 Q1 ^(p)	7,941.7	279.0	48.4	540.8	6,832.3	3,667.3	2,297.4	867.6	241.1	394.5

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2014 Q1						
External account						
Exports of goods and services						632
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-57
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,130	113	721	55	242	
Other taxes less subsidies on production	20	8	4	5	4	
Consumption of fixed capital	385	103	219	12	52	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	571	281	254	36	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	590	30	229	267	64	105
Interest	305	28	52	161	64	43
Other property income	286	2	177	106	0	63
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,993	1,609	118	32	233	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	272	225	39	8	0	2
Social contributions	444	444				1
Social benefits other than social transfers in kind	473	1	17	34	420	1
Other current transfers	213	72	26	49	66	10
Net non-life insurance premiums	47	35	11	1	1	1
Non-life insurance claims	47			47		1
Other	119	37	16	1	65	8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,952	1,432	68	42	410	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,875	1,374			502	
Individual consumption expenditure	1,690	1,374			316	
Collective consumption expenditure	185				185	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	0	1	15	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	77	74	67	27	-91	-33
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	430	129	244	10	46	
Gross fixed capital formation	410	126	228	10	46	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	19	3	16	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	1	-1	0	0
Capital transfers	27	8	0	1	17	4
Capital taxes	7	6	0	0	0	0
Other capital transfers	20	2	0	1	17	4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	35	48	55	29	-97	-35
Statistical discrepancy	0	24	-24	0	0	0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksut Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusten Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2014 Q1						
External account						
Imports of goods and services						575
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,107	504	1,197	108	298	
Taxes less subsidies on products	255					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,362					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	571	281	254	36	0	
Compensation of employees	1,135	1,135				3
Taxes less subsidies on production	273				273	2
Property income	604	223	94	263	24	92
Interest	294	49	29	209	8	53
Other property income	309	174	64	55	16	39
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,993	1,609	118	32	233	
Current taxes on income, wealth, etc.	273				273	1
Social contributions	443	1	18	53	371	2
Social benefits other than social transfers in kind	471	471				2
Other current transfers	173	92	14	48	20	49
Net non-life insurance premiums	47			47		1
Non-life insurance claims	46	36	8	1	0	2
Other	81	56	6	0	19	46
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,952	1,432	68	42	410	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	16				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	77	74	67	27	-91	-33
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	385	103	219	12	52	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	29	8	15	1	5	2
Capital taxes	7				7	0
Other capital transfers	22	8	15	1	-1	2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/I								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2014 Q1								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		20,691	18,505	31,822	18,404	7,776	4,551	18,775
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				352				
Currency and deposits	7,228	2,171	9,487	2,115	781	707	2,885	
Short-term debt securities	34	55	413	386	60	34	607	
Long-term debt securities	1,208	259	6,169	3,190	3,141	422	4,235	
Loans	87	3,138	12,727	4,588	493	946	2,690	
<i>of which: Long-term</i>	66	2,004	10,098	3,426	374	848	.	
Shares and other equity	5,103	8,931	1,985	7,725	2,912	1,616	7,613	
Quoted shares	898	1,330	464	2,503	439	284	.	
Unquoted shares and other equity	2,712	7,235	1,223	3,956	444	1,131	.	
Mutual fund shares	1,494	366	298	1,265	2,029	201	.	
Insurance technical reserves	6,510	172	3	0	243	8	273	
Other accounts receivable and financial derivatives	521	3,780	686	400	147	817	474	
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		93	-15	-181	292	125	81	231
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits	13	-52	-181	59	11	74	31	
Short-term debt securities	-1	10	63	36	-2	2	1	
Long-term debt securities	-29	2	-52	102	25	-14	65	
Loans	2	-10	17	0	12	5	33	
<i>of which: Long-term</i>	1	-1	-2	-10	3	16	.	
Shares and other equity	20	33	5	16	55	1	46	
Quoted shares	8	-3	-7	57	3	2	.	
Unquoted shares and other equity	-12	42	9	-61	-1	-3	.	
Mutual fund shares	24	-7	3	20	53	1	.	
Insurance technical reserves	74	6	0	0	14	0	-1	
Other accounts receivable and financial derivatives	13	-2	-33	79	11	14	55	
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		262	170	157	134	116	40	118
Monetary gold and SDRs				23				
Currency and deposits	13	-2	41	-38	2	1	11	
Short-term debt securities	0	0	1	-7	0	0	8	
Long-term debt securities	43	5	54	11	70	6	12	
Loans	0	-3	5	-35	0	6	-37	
<i>of which: Long-term</i>	0	6	1	-6	0	4	.	
Shares and other equity	150	189	31	206	49	26	97	
Quoted shares	51	55	18	53	3	12	.	
Unquoted shares and other equity	76	120	15	121	3	11	.	
Mutual fund shares	23	13	-2	32	43	4	.	
Insurance technical reserves	64	0	0	0	-5	0	9	
Other accounts receivable and financial derivatives	-8	-19	2	-3	0	0	19	
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		21,045	18,661	31,798	18,830	8,017	4,672	19,123
Monetary gold and SDRs				375				
Currency and deposits	7,254	2,117	9,347	2,136	794	781	2,927	
Short-term debt securities	33	64	477	415	58	36	615	
Long-term debt securities	1,222	266	6,171	3,303	3,236	414	4,311	
Loans	88	3,125	12,749	4,553	504	958	2,686	
<i>of which: Long-term</i>	67	2,008	10,097	3,410	378	868	.	
Shares and other equity	5,273	9,152	2,022	7,946	3,015	1,643	7,755	
Quoted shares	957	1,382	475	2,613	445	297	.	
Unquoted shares and other equity	2,775	7,398	1,247	4,017	445	1,139	.	
Mutual fund shares	1,541	372	300	1,317	2,125	206	.	
Insurance technical reserves	6,648	178	3	0	252	8	280	
Other accounts receivable and financial derivatives	526	3,759	655	477	157	831	548	
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2014/I								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2014 Q1								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,901	28,691	31,027	17,688	7,801	10,975	17,087
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			33	22,504	36	0	280	2,521
Short-term debt securities			77	503	98	2	628	280
Long-term debt securities			1,020	4,255	3,137	52	7,031	3,129
Loans		6,154	8,585		3,898	283	2,392	3,354
<i>of which: Long-term</i>		5,816	6,339		2,261	108	2,112	.
Shares and other equity		8	15,153	2,682	10,312	541	5	7,182
Quoted shares			4,515	570	292	161	0	.
Unquoted shares and other equity		8	10,638	1,293	2,911	379	5	.
Mutual fund shares				819	7,108			.
Insurance technical reserves		37	353	70	1	6,748	1	
Other accounts payable and financial derivatives		702	3,471	1,012	207	174	638	622
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,336	13,790	-10,186	795	715	-25	-6,425	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		21	-46	-194	282	120	178	265
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			-1	-201	3	0	-7	161
Short-term debt securities			4	61	25	0	12	7
Long-term debt securities			18	-96	-22	1	152	45
Loans		-13	-16		63	15	5	6
<i>of which: Long-term</i>		-12	-2		31	1	19	.
Shares and other equity		0	25	12	119	1	0	18
Quoted shares			13	11	7	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	11	-14	-54	1	0	.
Mutual fund shares				15	165			.
Insurance technical reserves		0	1	-1	0	93	0	
Other accounts payable and financial derivatives		33	-77	31	94	10	16	29
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	35	72	31	14	10	5	-97	-35
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		4	328	164	205	48	183	43
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	53	0	0	0	-24
Short-term debt securities			0	0	-1	0	0	2
Long-term debt securities			2	22	33	0	172	-28
Loans		6	-3		-76	0	0	10
<i>of which: Long-term</i>		6	1		-28	0	0	.
Shares and other equity		0	318	110	239	-7	0	87
Quoted shares			144	63	16	-2	0	.
Unquoted shares and other equity		0	173	46	123	-6	0	.
Mutual fund shares				1	100			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	67	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-2	12	-20	8	-13	11	-4
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	-52	258	-157	-7	-71	68	-143	76
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,926	28,973	30,997	18,175	7,969	11,336	17,395
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			32	22,356	39	0	273	2,657
Short-term debt securities			81	564	121	2	641	289
Long-term debt securities			1,039	4,181	3,149	53	7,354	3,146
Loans		6,148	8,565		3,886	298	2,397	3,369
<i>of which: Long-term</i>		5,810	6,338		2,265	109	2,131	.
Shares and other equity		8	15,496	2,805	10,670	536	5	7,288
Quoted shares			4,673	644	315	159	0	.
Unquoted shares and other equity		8	10,823	1,326	2,981	375	5	.
Mutual fund shares				835	7,374			.
Insurance technical reserves		37	354	69	1	6,909	1	
Other accounts payable and financial derivatives		734	3,406	1,022	309	171	665	646
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,354	14,119	-10,312	801	655	48	-6,664	

Source: ECB.

**HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT
VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.**

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2010	2011	2012	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuusutulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2010	2011	2012	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,516	4,629	4,679	4,684	4,690	4,700	4,717	4,734
Other taxes less subsidies on production	85	99	129	127	129	128	129	127
Consumption of fixed capital	1,421	1,464	1,499	1,506	1,512	1,518	1,525	1,532
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,190	2,250	2,180	2,171	2,178	2,195	2,208	2,224
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,807	3,018	2,880	2,819	2,766	2,724	2,691	2,670
Interest	1,383	1,547	1,464	1,407	1,357	1,313	1,275	1,252
Other property income	1,424	1,471	1,416	1,411	1,409	1,411	1,416	1,418
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,764	7,996	8,026	8,034	8,051	8,082	8,114	8,146
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,059	1,116	1,173	1,182	1,198	1,205	1,213	1,222
Social contributions	1,704	1,754	1,788	1,795	1,802	1,810	1,817	1,824
Social benefits other than social transfers in kind	1,818	1,845	1,887	1,899	1,911	1,922	1,932	1,935
Other current transfers	777	782	791	796	803	812	818	822
Net non-life insurance premiums	181	182	184	184	185	186	186	187
Non-life insurance claims	182	184	187	187	187	188	188	188
Other	414	416	420	425	431	438	444	447
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,655	7,889	7,917	7,921	7,934	7,960	7,989	8,021
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	7,317	7,483	7,526	7,529	7,543	7,566	7,588	7,613
Individual consumption expenditure	6,546	6,709	6,753	6,754	6,765	6,787	6,808	6,830
Collective consumption expenditure	771	774	772	775	777	779	781	783
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	56	58	58	57	57	58	58	59
<i>Net saving</i> ¹⁾	337	406	391	392	391	394	400	408
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,783	1,877	1,781	1,750	1,735	1,734	1,733	1,740
Gross fixed capital formation	1,763	1,820	1,771	1,743	1,730	1,724	1,723	1,732
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	19	57	10	7	4	10	10	8
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	1	1	9	2	0	0	0	-1
Capital transfers	221	173	193	198	205	200	164	158
Capital taxes	25	31	25	26	29	30	32	32
Other capital transfers	196	142	167	172	176	170	132	126
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-16	-1	112	158	182	193	212	222

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)
(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2010	2011	2012	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutukset								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2010	2011	2012	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,213	8,442	8,487	8,489	8,508	8,540	8,581	8,617
Taxes less subsidies on products	943	976	980	978	983	989	991	999
Gross domestic product (market prices) ²⁾	9,156	9,418	9,467	9,466	9,492	9,530	9,572	9,616
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,190	2,250	2,180	2,171	2,178	2,195	2,208	2,224
Compensation of employees	4,527	4,641	4,693	4,699	4,705	4,715	4,732	4,749
Taxes less subsidies on production	1,042	1,086	1,120	1,117	1,123	1,128	1,132	1,137
Property income	2,811	3,038	2,914	2,865	2,812	2,768	2,732	2,705
Interest	1,335	1,493	1,426	1,375	1,326	1,281	1,245	1,220
Other property income	1,476	1,545	1,487	1,490	1,486	1,487	1,487	1,486
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,764	7,996	8,026	8,034	8,051	8,082	8,114	8,146
Current taxes on income, wealth, etc.	1,063	1,121	1,179	1,187	1,202	1,210	1,219	1,228
Social contributions	1,704	1,754	1,785	1,792	1,799	1,807	1,814	1,821
Social benefits other than social transfers in kind	1,811	1,839	1,881	1,893	1,905	1,916	1,926	1,928
Other current transfers	670	674	685	687	690	694	697	701
Net non-life insurance premiums	182	184	187	187	187	188	188	188
Non-life insurance claims	176	177	179	179	180	181	182	183
Other	312	314	319	321	323	325	327	330
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,655	7,889	7,917	7,921	7,934	7,960	7,989	8,021
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	56	58	58	57	57	58	58	59
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	337	406	391	392	391	394	400	408
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,421	1,464	1,499	1,506	1,512	1,518	1,525	1,532
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	231	180	205	211	220	215	183	178
Capital taxes	25	31	25	26	29	30	32	32
Other capital transfers	205	149	180	184	191	185	151	145
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

3.3 Kotitaloudet

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

	2010	2011	2012	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.3 Households

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

	2010	2011	2012	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,527	4,641	4,693	4,699	4,705	4,715	4,732	4,749
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,450	1,493	1,496	1,500	1,506	1,513	1,518	1,525
Interest receivable (+)	202	228	222	217	213	208	203	199
Interest payable (-)	124	147	131	125	120	116	114	112
Other property income receivable (+)	722	749	745	737	729	732	741	740
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	852	885	934	943	951	958	965	970
Net social contributions (-)	1,699	1,749	1,783	1,790	1,797	1,805	1,812	1,819
Net social benefits (+)	1,806	1,834	1,876	1,887	1,899	1,911	1,920	1,923
Net current transfers receivable (+)	71	69	72	74	74	74	75	76
= Gross disposable income	6,093	6,222	6,246	6,247	6,248	6,262	6,289	6,301
Final consumption expenditure (-)	5,298	5,449	5,484	5,481	5,488	5,503	5,518	5,534
Changes in net worth in pension funds (+)	56	58	57	57	56	57	57	58
= Gross saving	850	831	819	823	816	817	828	825
Consumption of fixed capital (-)	386	396	402	403	404	405	407	409
Net capital transfers receivable (+)	13	2	2	0	0	-2	-4	-5
Other changes in net worth (+)	599	-264	-95	-528	-431	-163	-179	402
= Changes in net worth	1,076	174	324	-107	-20	246	239	813
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	558	573	555	549	543	542	541	541
Consumption of fixed capital (-)	386	396	402	403	404	405	407	409
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	42	126	192	173	167	134	95	68
Currency and deposits	118	118	225	228	218	189	130	104
Money market fund shares	-59	-23	-31	-39	-30	-27	-14	-21
Debt securities ¹⁾	-17	30	-2	-16	-21	-28	-20	-15
Long-term assets	388	234	154	192	194	224	238	231
Deposits	58	54	11	7	8	25	53	56
Debt securities	-23	67	-89	-115	-119	-135	-126	-110
Shares and other equity	103	-3	100	151	148	167	136	100
Quoted and unquoted shares and other equity	94	45	60	67	58	76	62	36
Mutual fund shares	9	-48	40	84	91	92	74	64
Life insurance and pension fund reserves	250	116	132	150	156	166	175	185
Main items of financing (-)								
Loans	114	87	13	-1	-12	-2	-19	-8
of which: From euro area MFIs	147	81	25	21	1	8	-4	-5
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	476	191	-778	-1,016	-941	-649	-739	-332
Financial assets	201	-386	613	408	423	406	500	692
Shares and other equity	55	-342	376	250	270	319	448	555
Life insurance and pension fund reserves	122	15	181	164	131	84	71	93
Remaining net flows (+)	-89	-80	4	-12	-13	-8	-8	14
= Changes in net worth	1,076	174	324	-107	-20	246	239	813
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	29,932	30,299	29,674	29,227	29,249	29,375	29,069	29,027
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,819	5,957	6,128	6,140	6,182	6,158	6,207	6,208
Currency and deposits	5,597	5,728	5,950	5,980	6,032	6,019	6,076	6,084
Money market fund shares	184	166	120	112	109	101	97	91
Debt securities ¹⁾	38	62	58	49	42	39	34	33
Long-term assets	12,221	12,026	12,813	12,975	12,911	13,193	13,565	13,901
Deposits	1,032	1,086	1,100	1,106	1,117	1,130	1,152	1,170
Debt securities	1,409	1,379	1,348	1,294	1,261	1,233	1,208	1,222
Shares and other equity	4,273	3,923	4,413	4,528	4,480	4,719	5,006	5,183
Quoted and unquoted shares and other equity	3,066	2,835	3,166	3,213	3,163	3,362	3,610	3,733
Mutual fund shares	1,207	1,088	1,247	1,315	1,317	1,356	1,397	1,450
Life insurance and pension fund reserves	5,507	5,638	5,952	6,047	6,052	6,111	6,198	6,326
Remaining net assets (+)	271	224	203	162	191	202	172	158
Liabilities (-)								
Loans	6,120	6,210	6,198	6,171	6,171	6,167	6,154	6,148
of which: From euro area MFIs	5,221	5,288	5,296	5,285	5,288	5,282	5,274	5,267
= Net worth	42,121	42,295	42,619	42,333	42,361	42,761	42,858	43,146

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Yritykset

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

	2010	2011	2012	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2010	2011	2012	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,671	4,832	4,855	4,852	4,862	4,880	4,904	4,922
Compensation of employees (-)	2,837	2,936	2,982	2,983	2,988	2,994	3,004	3,019
Other taxes less subsidies on production (-)	37	46	54	54	56	56	57	54
= Gross operating surplus (+)	1,797	1,850	1,819	1,815	1,819	1,830	1,842	1,849
Consumption of fixed capital (-)	802	828	851	855	859	863	867	871
= Net operating surplus (+)	995	1,022	969	960	960	967	975	979
Property income receivable (+)	550	571	550	550	544	537	526	517
Interest receivable	159	164	150	143	137	132	129	125
Other property income receivable	392	406	400	406	406	405	397	392
Interest and rents payable (-)	257	287	270	259	249	239	231	225
= Net entrepreneurial income (+)	1,288	1,307	1,248	1,251	1,255	1,266	1,269	1,270
Distributed income (-)	924	975	954	946	940	941	940	933
Taxes on income and wealth payable (-)	169	192	201	201	206	204	206	209
Social contributions receivable (+)	69	74	74	74	73	73	74	74
Social benefits payable (-)	69	70	70	70	70	70	70	70
Other net transfers (-)	45	48	49	49	51	53	52	53
= Net saving	151	95	48	60	62	71	75	79
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	146	212	134	103	91	88	89	86
Gross fixed capital formation (+)	928	984	966	947	942	938	942	950
Consumption of fixed capital (-)	802	828	851	855	859	863	867	871
Net acquisition of other non-financial assets (+)	19	56	19	10	7	13	14	6
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	33	-29	62	47	40	55	75	78
Currency and deposits	67	6	75	80	81	91	110	100
Money market fund shares	-32	-46	-7	-6	-15	-13	-10	-20
Debt securities ¹⁾	-1	11	-5	-28	-26	-24	-25	-1
Long-term assets	444	491	238	203	66	59	91	42
Deposits	22	70	-2	-34	-31	6	14	2
Debt securities	25	-26	-2	-1	-9	-10	-17	-10
Shares and other equity	262	303	135	172	96	83	93	45
Other (mainly intercompany loans)	136	145	108	66	10	-21	2	4
Remaining net assets (+)	6	-49	26	66	132	87	101	126
Main items of financing (-)								
Debt	174	248	157	120	36	-43	-1	-5
of which: Loans from euro area MFIs	-21	116	-135	-126	-157	-145	-124	-116
of which: Debt securities	70	48	115	102	90	86	83	83
Shares and other equity	237	216	186	165	160	193	216	197
Quoted shares	31	27	27	11	21	23	31	57
Unquoted shares and other equity	206	189	159	155	140	171	185	140
Net capital transfers receivable (-)	65	67	65	67	66	62	62	63
= Net saving	151	95	48	60	62	71	75	79
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,958	1,929	1,988	1,951	1,939	1,969	2,053	2,026
Currency and deposits	1,695	1,705	1,777	1,757	1,765	1,798	1,881	1,855
Money market fund shares	182	134	130	127	113	111	117	106
Debt securities ¹⁾	81	90	81	67	62	60	55	64
Long-term assets	10,863	10,902	11,658	11,942	11,783	12,209	12,501	12,699
Deposits	178	238	293	270	264	280	290	262
Debt securities	258	247	266	262	261	263	259	266
Shares and other equity	7,569	7,388	7,988	8,288	8,134	8,539	8,814	9,046
Other (mainly intercompany loans)	2,859	3,029	3,112	3,121	3,124	3,127	3,138	3,125
Remaining net assets	416	521	426	490	508	501	514	563
Liabilities								
Debt	9,805	9,961	10,038	10,077	10,033	10,013	10,034	10,040
of which: Loans from euro area MFIs	4,652	4,688	4,471	4,443	4,400	4,357	4,286	4,298
of which: Debt securities	881	875	1,033	1,056	1,051	1,083	1,097	1,120
Shares and other equity	13,158	12,465	13,458	13,816	13,680	14,480	15,153	15,496
Quoted shares	3,815	3,297	3,759	3,902	3,864	4,213	4,515	4,673
Unquoted shares and other equity	9,343	9,168	9,699	9,914	9,816	10,266	10,638	10,823

Sources: ECB and Eurostat.

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2010	2011	2012	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II	2012/IV– 2013/III	2013/I– 2013/IV	2013/II– 2014/I
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2010	2011	2012	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3	2013 Q1- 2013 Q4	2013 Q2- 2014 Q1
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	-6	53	45	21	-17	-38	-62	-43
Currency and deposits	-9	14	15	11	8	3	-14	-7
Money market fund shares	-8	16	33	10	-11	-19	-35	-26
Debt securities ¹⁾	11	24	-3	0	-13	-22	-14	-11
Long-term assets	293	131	207	194	229	264	299	284
Deposits	-5	9	-18	-19	-15	-18	-10	-16
Debt securities	190	41	149	106	119	123	157	141
Loans	32	12	9	11	10	1	4	14
Quoted shares	-1	-11	-8	0	-1	9	1	4
Unquoted shares and other equity	12	13	5	6	5	8	11	8
Mutual fund shares	66	68	69	90	110	140	137	133
Remaining net assets (+)	7	-30	-46	-28	-31	-35	-4	6
Main items of financing (-)								
Debt securities	1	3	7	5	3	3	0	0
Loans	7	11	-16	0	-7	-23	-5	-5
Shares and other equity	7	4	1	2	2	1	5	5
Insurance technical reserves	281	115	156	171	176	184	195	216
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	262	111	139	156	165	171	180	192
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	19	4	16	15	12	13	16	23
= Changes in net financial worth due to transactions	-1	21	59	9	6	25	38	31
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	119	-105	196	144	128	93	105	103
Other net assets	-6	13	240	140	100	5	-62	29
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	-1	-48	67	55	84	72	65	39
Insurance technical reserves	138	16	189	167	131	82	69	95
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	127	19	187	165	130	81	69	93
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	11	-3	2	2	1	1	1	2
= Other changes in net financial worth	-24	-59	180	61	14	-56	-91	-2
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	330	371	408	413	367	357	339	370
Currency and deposits	190	193	209	218	201	201	193	212
Money market fund shares	88	102	126	126	107	99	86	100
Debt securities ¹⁾	52	76	74	69	59	56	60	58
Long-term assets	6,043	6,047	6,665	6,804	6,800	6,927	7,047	7,238
Deposits	606	611	594	595	596	591	588	583
Debt securities	2,638	2,660	3,013	3,053	3,055	3,077	3,141	3,236
Loans	469	481	490	489	487	489	493	504
Quoted shares	422	377	404	413	410	426	439	445
Unquoted shares and other equity	418	422	435	437	436	441	444	445
Mutual fund shares	1,490	1,497	1,728	1,818	1,816	1,904	1,943	2,025
Remaining net assets (+)	245	260	250	247	238	227	216	238
Liabilities (-)								
Debt securities	43	46	55	55	52	52	54	55
Loans	292	301	285	300	299	293	283	298
Shares and other equity	447	403	472	492	500	516	541	536
Insurance technical reserves	6,008	6,139	6,484	6,598	6,601	6,661	6,748	6,909
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	5,203	5,332	5,659	5,756	5,760	5,819	5,908	6,042
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	805	807	825	842	842	842	841	867
= Net financial wealth	-172	-210	28	19	-47	-12	-25	48

Source: ECB.

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



RAHOITUSMARKKINAT

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

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

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.



FINANCIAL MARKETS

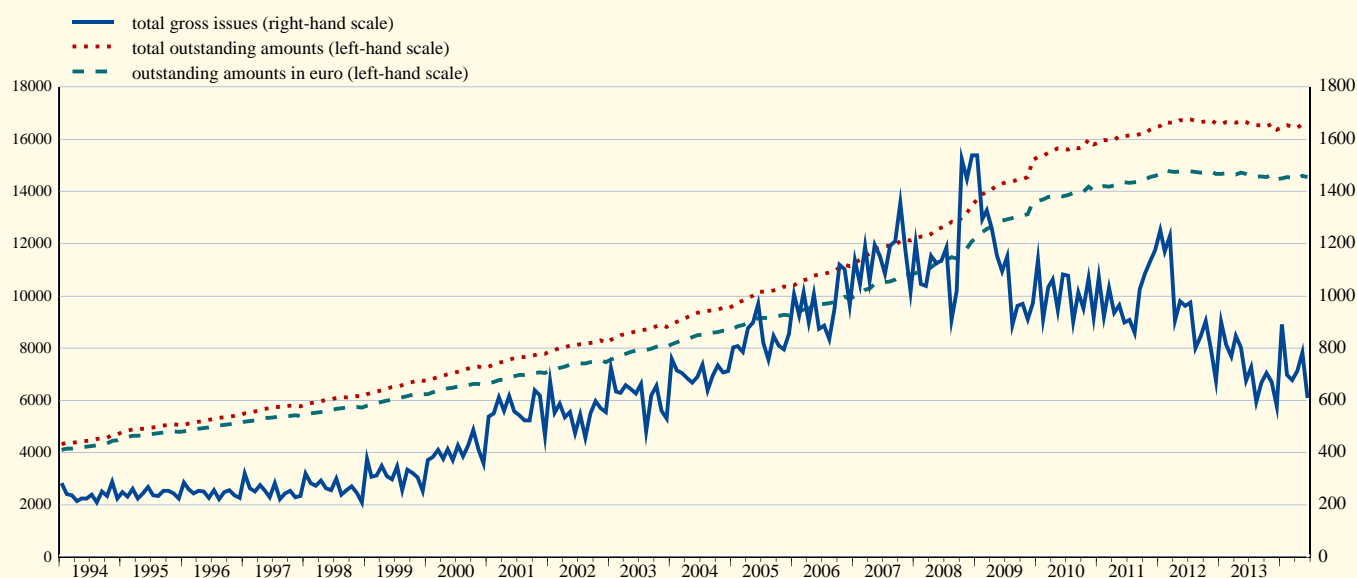
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies			Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues		Net issues	6-month growth rates
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2013 June	16,895.2	600.7	-62.3	14,671.5	558.1	-51.2	16,644.2	675.2	-62.5	-0.3	-12.4	-0.8
July	16,828.9	640.0	-66.0	14,598.6	591.2	-72.3	16,551.7	725.9	-79.9	-0.9	-48.1	-1.2
Aug.	16,805.7	516.1	-23.4	14,573.8	482.5	-25.1	16,537.7	594.7	-17.1	-0.8	16.6	-0.7
Sep.	16,815.5	606.8	10.3	14,566.6	556.2	-6.7	16,524.8	667.1	-5.1	-0.7	29.2	-0.3
Oct.	16,819.6	643.1	5.1	14,558.3	572.8	-7.2	16,493.9	705.9	-19.7	-1.0	-29.3	-0.4
Nov.	16,928.8	598.2	109.4	14,639.8	539.3	81.7	16,580.7	670.5	85.4	-0.7	8.9	-0.4
Dec.	16,752.7	516.9	-186.0	14,466.6	478.7	-183.0	16,362.2	576.6	-219.5	-1.2	-109.3	-1.6
2014 Jan.	16,774.5	795.0	21.8	14,497.9	739.0	31.4	16,470.2	890.0	90.2	-0.7	63.7	-0.2
Feb.	16,845.9	629.6	67.2	14,556.5	576.5	54.5	16,529.7	697.1	68.5	-0.6	5.1	-0.4
Mar.	16,824.8	650.1	-22.0	14,523.0	581.0	-34.5	16,476.6	677.0	-53.9	-0.8	-44.4	-1.3
Apr.	16,795.6	680.9	-27.6	14,480.1	617.7	-41.5	16,435.8	713.1	-37.5	-1.0	-42.4	-1.4
May	16,905.9	730.0	110.2	14,589.9	657.0	109.5	16,587.6	782.7	135.9	-0.7	47.7	-1.0
June	16,872.6	581.9	-34.1	14,537.1	507.8	-53.4	16,540.7	608.3	-47.4	-0.6	-1.1	0.3
Long-term												
2013 June	15,610.7	208.2	-19.8	13,468.6	181.6	-5.6	15,188.0	201.4	-17.4	0.7	-2.6	-0.2
July	15,539.1	204.7	-71.6	13,383.3	173.1	-85.0	15,083.5	195.3	-94.3	0.1	-40.8	-0.8
Aug.	15,533.6	117.3	-5.6	13,374.4	97.7	-9.1	15,082.1	113.0	-5.5	0.2	32.0	0.1
Sep.	15,550.1	223.7	16.9	13,380.0	190.6	6.0	15,088.2	216.7	15.6	0.2	43.2	0.4
Oct.	15,579.7	249.5	29.7	13,391.0	199.4	11.2	15,084.6	228.6	5.5	0.0	-4.2	0.6
Nov.	15,695.4	251.9	114.5	13,482.5	210.0	90.4	15,192.0	240.1	105.7	0.2	30.1	0.8
Dec.	15,596.3	155.0	-99.6	13,392.2	134.1	-90.8	15,081.1	149.5	-102.2	0.1	-27.4	0.4
2014 Jan.	15,560.6	273.6	-34.7	13,359.1	237.3	-32.0	15,090.7	290.2	-4.1	0.1	1.2	1.0
Feb.	15,624.6	233.0	63.8	13,413.3	198.9	54.1	15,142.1	231.5	63.7	0.4	1.9	0.6
Mar.	15,576.0	256.6	-49.9	13,360.4	208.6	-54.3	15,085.2	238.0	-58.0	0.0	-38.4	-0.5
Apr.	15,578.8	272.1	3.0	13,343.0	225.9	-17.3	15,074.3	252.3	-9.0	-0.1	-18.6	-0.7
May	15,683.1	326.9	105.1	13,455.5	277.8	113.3	15,224.3	321.2	137.0	0.2	57.9	-0.3
June	15,688.3	244.7	3.4	13,449.3	193.0	-7.8	15,212.1	225.2	-12.6	0.3	1.9	0.1

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

(EUR billions)



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

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

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
<i>josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset</i>											
<i>josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset</i>											

Lähde: EKP.

- 1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausittiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuosittiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2012	16,598	5,399	3,262	979	6,274	684	958	589	82	68	187	32
2013	16,362	4,887	3,194	1,050	6,558	674	729	385	65	64	187	29
2013 Q3	16,525	5,003	3,250	1,044	6,556	671	663	350	52	63	172	25
Q4	16,362	4,887	3,194	1,050	6,558	674	651	341	58	65	162	25
2014 Q1	16,477	4,828	3,193	1,076	6,698	681	755	372	71	69	201	41
Q2	16,541	4,739	3,197	1,096	6,827	682	701	324	74	74	194	35
2014 Mar.	16,477	4,828	3,193	1,076	6,698	681	677	314	85	65	176	39
Apr.	16,436	4,800	3,172	1,077	6,713	675	713	330	67	77	205	34
May	16,588	4,796	3,240	1,094	6,783	675	783	362	111	84	195	31
June	16,541	4,739	3,197	1,096	6,827	682	608	281	46	60	183	39
	Short-term											
2012	1,488	601	136	81	606	64	703	490	37	52	104	21
2013	1,281	474	111	74	571	52	512	315	27	47	102	21
2013 Q3	1,437	539	133	90	628	47	488	294	26	46	105	18
Q4	1,281	474	111	74	571	52	445	269	23	45	91	18
2014 Q1	1,391	530	143	83	579	56	501	289	35	50	100	27
Q2	1,329	515	112	79	572	51	435	245	19	54	92	25
2014 Mar.	1,391	530	143	83	579	56	439	236	45	45	84	29
Apr.	1,361	522	140	82	567	50	461	259	22	64	91	24
May	1,363	522	132	83	577	48	461	260	22	59	98	22
June	1,329	515	112	79	572	51	383	217	13	39	85	29
	Long-term ²⁾											
2012	15,110	4,798	3,125	897	5,668	621	255	99	45	16	84	12
2013	15,081	4,413	3,084	976	5,987	622	217	69	38	17	85	8
2013 Q3	15,088	4,464	3,117	954	5,929	623	175	56	27	18	67	8
Q4	15,081	4,413	3,084	976	5,987	622	206	72	35	20	72	7
2014 Q1	15,085	4,298	3,050	994	6,119	624	253	83	36	19	102	14
Q2	15,212	4,224	3,085	1,017	6,255	631	266	79	56	20	103	9
2014 Mar.	15,085	4,298	3,050	994	6,119	624	238	78	39	19	92	9
Apr.	15,074	4,277	3,032	995	6,146	625	252	71	45	13	113	10
May	15,224	4,273	3,108	1,011	6,205	627	321	101	89	25	97	8
June	15,212	4,224	3,085	1,017	6,255	631	225	64	33	21	97	10
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2012	10,434	2,811	1,215	806	5,157	444	165	54	18	15	71	7
2013	10,680	2,648	1,321	873	5,386	452	144	36	19	14	69	6
2013 Q3	10,655	2,671	1,321	853	5,356	454	121	32	12	14	59	5
Q4	10,680	2,648	1,321	873	5,386	452	137	37	18	18	59	5
2014 Q1	10,753	2,569	1,316	887	5,520	461	183	46	20	16	90	11
Q2	10,942	2,546	1,395	908	5,625	467	181	38	36	18	82	7
2014 Mar.	10,753	2,569	1,316	887	5,520	461	168	39	27	15	79	7
Apr.	10,762	2,560	1,333	887	5,519	462	158	36	23	12	78	8
May	10,915	2,565	1,398	903	5,587	463	222	39	70	23	83	7
June	10,942	2,546	1,395	908	5,625	467	164	40	15	17	86	7
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2012	4,247	1,733	1,813	88	439	175	78	38	25	1	8	5
2013	3,988	1,562	1,657	99	501	169	61	28	17	2	11	2
2013 Q3	4,017	1,580	1,693	97	477	169	43	20	13	3	4	2
Q4	3,988	1,562	1,657	99	501	169	61	31	16	2	10	2
2014 Q1	3,916	1,533	1,617	102	501	163	58	31	13	2	8	3
Q2	3,857	1,487	1,565	103	538	163	72	36	16	2	17	2
2014 Mar.	3,916	1,533	1,617	102	501	163	58	35	10	3	8	2
Apr.	3,894	1,524	1,579	102	526	162	80	30	15	1	32	1
May	3,899	1,515	1,586	103	531	163	88	58	16	2	11	2
June	3,857	1,487	1,565	103	538	163	48	19	16	2	8	4

Source: ECB.

1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

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

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

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

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

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

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Nettomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

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

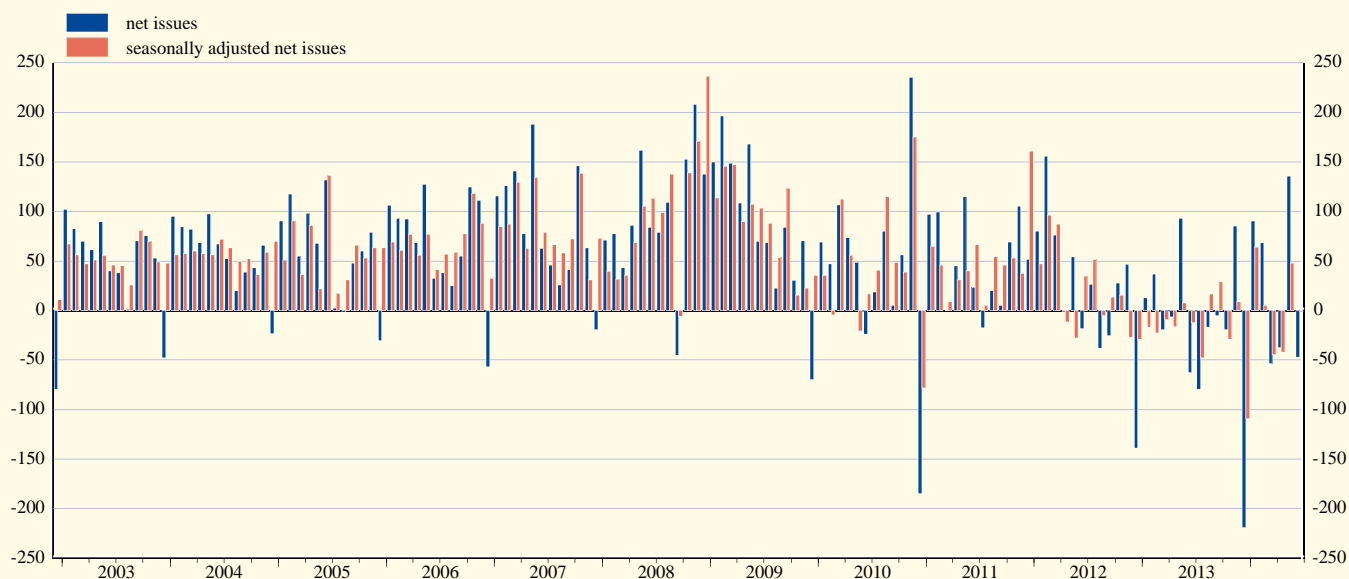
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2012	20.4	-8.1	1.9	10.4	13.1	3.1	-	-	-	-	-	-
2013	-16.8	-39.7	-7.1	6.6	24.0	-0.6	-	-	-	-	-	-
2013 Q3	-34.0	-36.7	-4.9	11.2	-1.6	-2.1	-0.8	-33.5	5.6	10.6	17.2	-0.7
Q4	-51.2	-35.4	-21.5	3.2	1.0	1.4	-43.2	-29.9	-36.1	5.7	16.2	0.8
2014 Q1	35.0	-20.9	-2.1	8.8	46.9	2.2	8.1	-29.8	2.7	6.9	27.6	0.7
Q2	17.0	-30.9	0.1	5.9	41.7	0.2	1.4	-30.3	-0.5	5.9	25.5	0.8
2014 Mar.	-53.9	-63.3	-27.7	2.8	35.2	-0.8	-44.4	-52.7	-20.4	1.0	33.3	-5.5
Apr.	-37.5	-26.1	-20.9	0.5	14.6	-5.5	-42.4	-29.7	-39.6	-3.2	34.1	-4.0
May	135.9	-11.8	64.8	15.4	68.6	-1.1	47.7	-23.5	48.7	12.5	10.7	-0.9
June	-47.4	-54.8	-43.5	1.8	41.9	7.3	-1.1	-37.6	-10.5	8.2	31.6	7.2
	Long-term											
2012	30.4	0.5	0.0	10.2	15.6	4.2	-	-	-	-	-	-
2013	1.3	-29.4	-3.7	7.2	26.8	0.3	-	-	-	-	-	-
2013 Q3	-28.1	-30.7	-3.9	10.7	-4.2	0.1	11.5	-26.1	4.2	10.5	20.8	2.1
Q4	3.0	-14.5	-10.7	8.6	19.8	-0.2	-0.5	-9.7	-22.5	8.8	22.4	0.5
2014 Q1	0.5	-38.8	-11.4	5.9	44.0	0.7	-11.8	-42.0	-5.3	6.2	30.1	-0.7
Q2	38.5	-25.3	10.5	7.1	44.1	2.0	13.7	-30.9	8.0	6.9	29.0	0.7
2014 Mar.	-58.0	-49.7	-46.1	4.8	37.8	-4.8	-38.4	-39.4	-31.8	3.0	36.6	-6.9
Apr.	-9.0	-19.5	-18.1	1.1	26.8	0.8	-18.6	-24.5	-34.1	-0.2	40.6	-0.4
May	137.0	-9.5	72.6	14.3	58.5	1.1	57.9	-21.0	54.0	14.7	9.5	0.8
June	-12.6	-46.9	-23.1	6.0	47.1	4.2	1.9	-47.1	4.0	6.2	37.0	1.7

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

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



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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

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

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

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

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

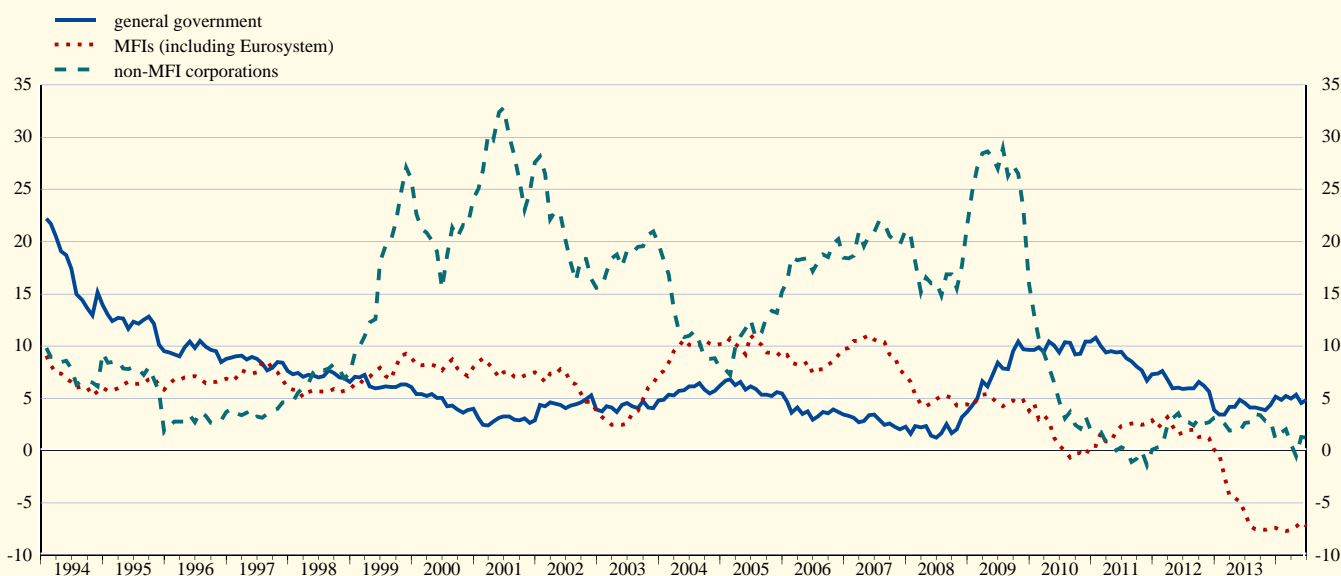
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2013 June	-0.3	-7.3	0.3	10.2	4.4	-2.6	-0.8	-10.5	0.6	6.0	6.1	-2.0
July	-0.9	-8.7	0.5	10.0	4.1	-4.7	-1.2	-11.2	1.1	6.3	5.7	-5.3
Aug.	-0.8	-9.2	1.4	10.6	4.2	-3.6	-0.7	-9.6	0.4	7.5	5.1	-0.9
Sep.	-0.7	-8.9	1.7	10.0	4.1	-3.8	-0.3	-8.3	1.7	8.2	4.4	-2.8
Oct.	-1.0	-9.0	0.8	10.0	3.8	-4.1	-0.4	-7.4	-0.3	7.8	4.5	-4.6
Nov.	-0.7	-8.8	0.8	10.0	4.0	-2.6	-0.4	-6.2	-1.1	10.8	3.0	-2.0
Dec.	-1.2	-8.9	-2.6	8.1	4.6	-1.1	-1.6	-7.3	-5.5	9.9	3.1	0.1
2014 Jan.	-0.7	-8.1	-1.6	9.6	4.4	-2.0	-0.2	-4.9	-4.2	12.9	3.3	1.8
Feb.	-0.6	-7.8	-1.8	8.7	4.5	0.7	-0.4	-5.9	-4.0	9.9	3.9	2.3
Mar.	-0.8	-7.7	-2.2	7.9	4.2	-0.8	-1.3	-7.0	-6.0	7.4	4.0	1.4
Apr.	-1.0	-7.5	-3.6	6.4	4.7	-1.9	-1.4	-7.6	-6.9	5.0	4.9	0.9
May	-0.7	-7.1	-2.1	8.0	3.8	-1.2	-1.0	-7.9	-3.2	5.6	4.5	-0.5
June	-0.6	-7.3	-2.6	8.6	4.0	0.8	0.3	-7.2	0.4	7.4	4.9	1.3
Long-term												
2013 June	0.7	-5.9	0.1	12.4	4.9	1.6	-0.2	-10.0	0.8	6.4	6.9	-1.3
July	0.1	-7.2	0.3	11.8	4.5	0.3	-0.8	-11.3	1.1	6.3	6.4	-3.0
Aug.	0.2	-7.5	1.1	12.2	4.5	0.7	0.1	-9.6	2.1	8.4	6.0	0.8
Sep.	0.2	-7.5	1.3	10.9	4.4	0.3	0.4	-8.2	1.5	9.3	5.4	2.1
Oct.	0.0	-7.5	0.6	10.8	4.2	0.8	0.6	-6.8	0.0	9.2	5.5	1.4
Nov.	0.2	-7.4	0.6	10.8	4.8	0.4	0.8	-5.1	-0.8	13.2	4.3	1.6
Dec.	0.1	-7.4	-1.4	9.7	5.7	0.6	0.4	-4.7	-3.5	13.0	4.4	2.6
2014 Jan.	0.1	-7.6	-0.7	10.2	5.5	-1.1	1.0	-3.9	-2.4	14.1	4.6	1.2
Feb.	0.4	-7.7	-0.3	10.1	5.6	1.8	0.6	-5.8	-2.6	11.8	5.3	2.7
Mar.	0.0	-7.5	-2.0	9.6	5.4	0.9	-0.5	-6.8	-5.2	9.7	5.4	-0.2
Apr.	-0.1	-7.3	-3.2	8.4	5.9	0.4	-0.7	-7.7	-6.2	7.4	6.4	-0.5
May	0.2	-6.8	-1.3	10.6	4.9	0.7	-0.3	-8.5	-2.0	8.1	5.6	-0.3
June	0.3	-7.2	-1.5	10.5	5.2	1.3	0.1	-9.6	0.5	8.2	6.0	0.0

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

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

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

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

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

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

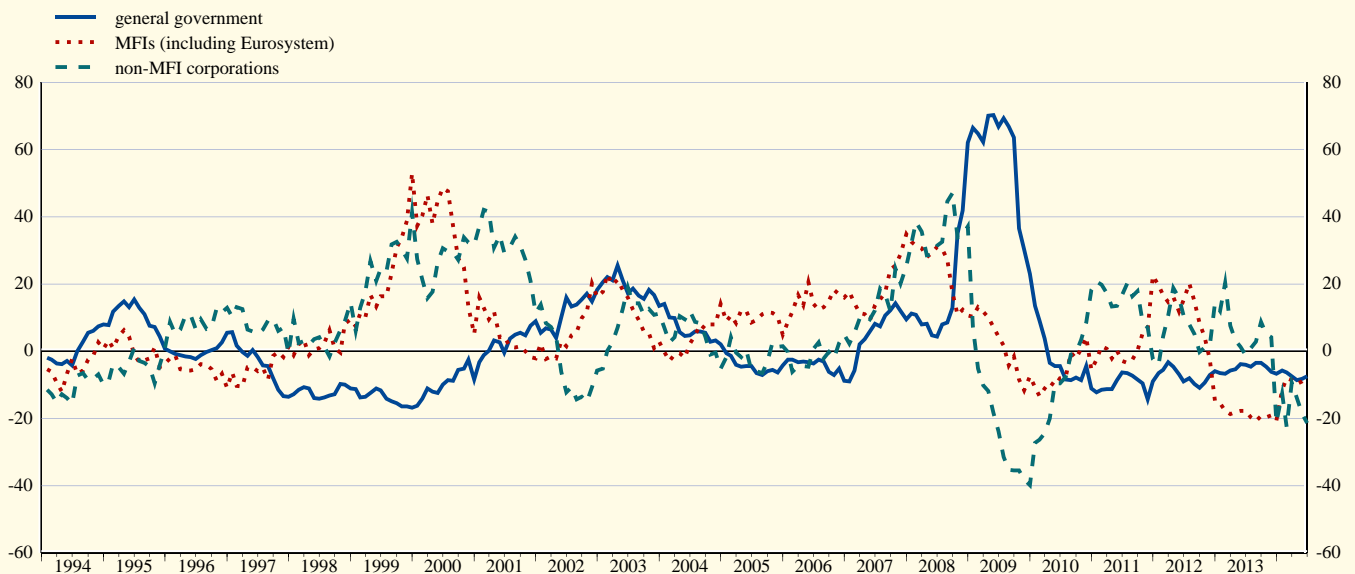
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2012	5.3	4.1	1.9	10.4	5.9	7.3	-0.9	-0.3	-4.9	-0.4	6.6	23.3
2013	3.3	-3.2	6.8	13.5	4.6	4.1	-7.2	-7.5	-9.4	5.0	-1.3	-0.8
2013 Q3	3.0	-4.8	7.9	12.7	4.8	3.4	-8.0	-9.6	-8.9	6.9	-1.9	-5.4
Q4	2.3	-5.0	5.3	10.5	4.3	2.6	-6.6	-9.8	-7.9	11.9	6.5	-4.1
2014 Q1	1.8	-5.9	1.4	9.7	4.9	1.8	-5.0	-8.5	-7.2	13.7	12.8	-2.5
Q2	1.9	-6.1	2.1	9.4	4.9	2.5	-5.3	-6.9	-9.4	13.5	11.3	-3.9
2014 Jan.	1.7	-5.8	2.1	9.9	4.6	0.0	-5.0	-8.8	-7.6	14.5	15.8	-3.0
Feb.	1.8	-6.2	0.0	10.1	5.2	2.9	-4.2	-8.4	-5.2	13.5	10.5	-0.9
Mar.	1.7	-6.5	0.5	9.0	5.0	3.0	-5.0	-7.2	-8.0	14.0	10.2	-4.3
Apr.	1.7	-6.4	0.8	8.1	5.0	2.6	-5.3	-6.7	-10.0	13.4	13.8	-5.0
May	2.2	-5.7	3.7	10.4	4.6	2.1	-5.4	-6.8	-9.5	14.2	9.5	-3.0
June	2.2	-6.0	2.8	10.3	4.9	3.0	-5.5	-7.3	-9.7	12.0	10.9	-3.2
In euro												
2012	5.5	4.6	0.7	10.6	6.0	7.2	-0.6	2.0	-6.5	-1.4	6.3	22.9
2013	3.1	-4.0	4.2	14.6	4.6	4.1	-7.5	-7.2	-10.7	6.3	-1.8	-1.2
2013 Q3	2.7	-5.9	5.1	13.7	4.9	3.8	-8.4	-9.7	-9.9	8.4	-2.3	-5.8
Q4	2.0	-6.0	3.0	11.3	4.3	2.8	-7.0	-10.3	-8.7	13.0	6.4	-4.5
2014 Q1	1.6	-7.1	-1.1	9.5	4.9	1.7	-5.7	-9.3	-8.4	13.0	12.9	-2.8
Q2	1.7	-7.8	1.5	8.5	4.9	2.2	-6.0	-7.9	-10.7	12.6	11.6	-3.1
2014 Jan.	1.4	-6.9	-1.2	9.6	4.6	0.0	-5.9	-9.6	-9.3	13.4	16.0	-3.1
Feb.	1.6	-7.4	-2.7	9.5	5.2	2.7	-4.8	-9.2	-6.1	12.6	10.7	-1.5
Mar.	1.5	-7.8	-1.4	8.4	5.0	2.6	-5.7	-8.1	-9.1	13.4	10.3	-4.1
Apr.	1.5	-8.1	-0.6	7.6	5.1	2.3	-5.9	-7.5	-11.4	12.3	14.2	-4.3
May	2.1	-7.5	4.3	9.3	4.7	1.8	-6.1	-7.8	-10.8	13.3	9.8	-2.2
June	1.9	-7.9	2.7	8.8	4.8	2.6	-6.0	-8.4	-10.4	11.0	11.2	-1.6

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined
(annual percentage changes)



Source: ECB.

¹⁾ Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2008 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

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

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

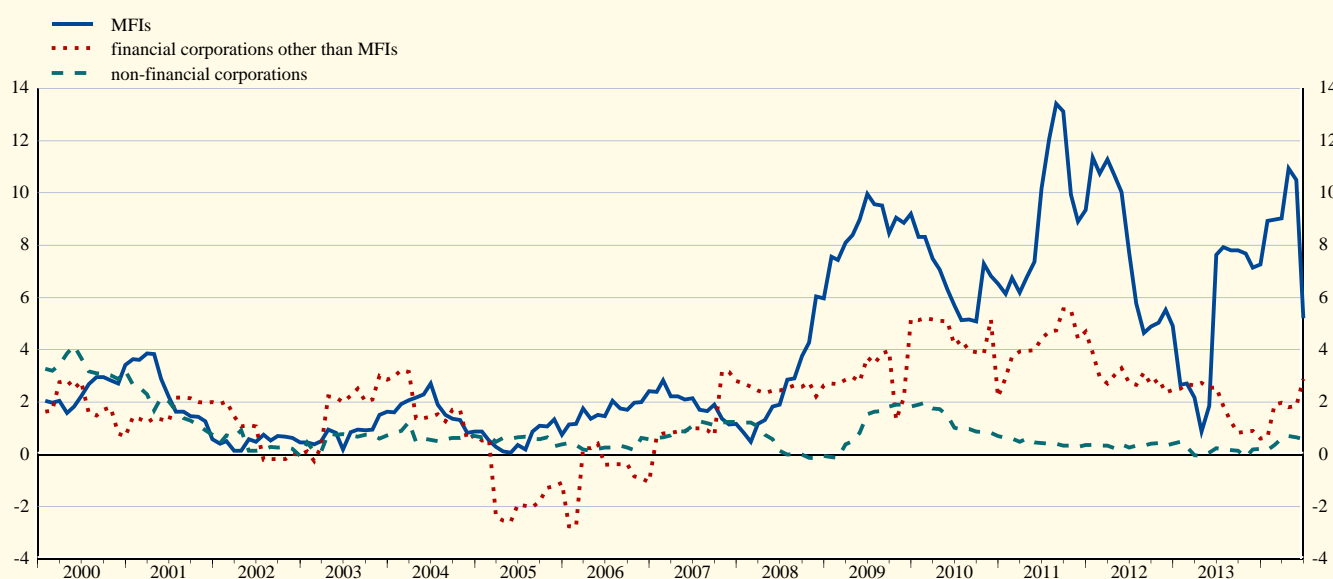
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2008 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 June	3,928.0	106.7	1.1	317.6	7.7	293.7	2.7	3,316.7	0.3
July	4,054.1	106.8	1.0	309.9	5.8	301.5	2.7	3,442.7	0.3
Aug.	4,178.8	106.8	0.9	349.6	4.6	319.2	3.1	3,510.0	0.3
Sep.	4,235.1	106.9	0.9	364.9	4.9	333.6	2.7	3,536.6	0.4
Oct.	4,311.8	107.0	1.0	383.5	5.0	343.6	2.9	3,584.6	0.4
Nov.	4,399.7	106.9	0.9	395.7	5.5	352.6	2.4	3,651.4	0.3
Dec.	4,503.7	107.1	0.9	402.4	4.9	368.4	2.5	3,732.8	0.4
2013 Jan.	4,658.5	107.2	0.8	441.5	2.7	382.4	2.5	3,834.6	0.5
Feb.	4,643.2	107.0	0.7	416.1	2.7	376.8	2.7	3,850.3	0.3
Mar.	4,645.2	106.8	0.4	380.3	2.2	380.7	2.6	3,884.1	0.0
Apr.	4,747.4	106.7	0.2	410.4	0.9	406.5	2.7	3,930.5	-0.1
May	4,864.1	107.0	0.4	440.2	1.9	419.0	2.5	4,005.0	0.1
June	4,663.9	107.8	1.1	413.5	7.6	404.3	2.6	3,846.2	0.2
July	4,903.7	107.9	1.0	446.6	7.9	428.6	1.8	4,028.6	0.2
Aug.	4,892.0	107.8	0.9	461.5	7.8	426.4	1.2	4,004.2	0.2
Sep.	5,136.7	107.8	0.9	491.7	7.8	437.7	0.8	4,207.2	0.1
Oct.	5,411.0	107.7	0.7	557.2	7.7	455.6	0.9	4,398.1	-0.1
Nov.	5,502.3	107.9	0.9	562.8	7.1	465.0	0.9	4,474.5	0.2
Dec.	5,567.9	108.0	0.9	569.0	7.3	476.0	0.6	4,522.9	0.2
2014 Jan.	5,485.2	108.2	1.0	597.7	8.9	464.7	0.6	4,422.8	0.1
Feb.	5,757.5	108.4	1.3	637.8	9.0	483.6	1.9	4,636.1	0.3
Mar.	5,809.2	108.4	1.5	642.6	9.0	485.5	2.0	4,681.1	0.6
Apr.	5,842.0	108.6	1.7	639.1	10.9	490.5	1.8	4,712.4	0.7
May	5,933.6	108.8	1.7	642.6	10.5	481.9	1.8	4,809.1	0.6
June	5,951.7	109.1	1.2	630.0	5.2	478.1	2.9	4,843.6	0.6

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

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

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

2. Taloustoimet kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen-laskut, netto	Liikkeeseen-laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen-laskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

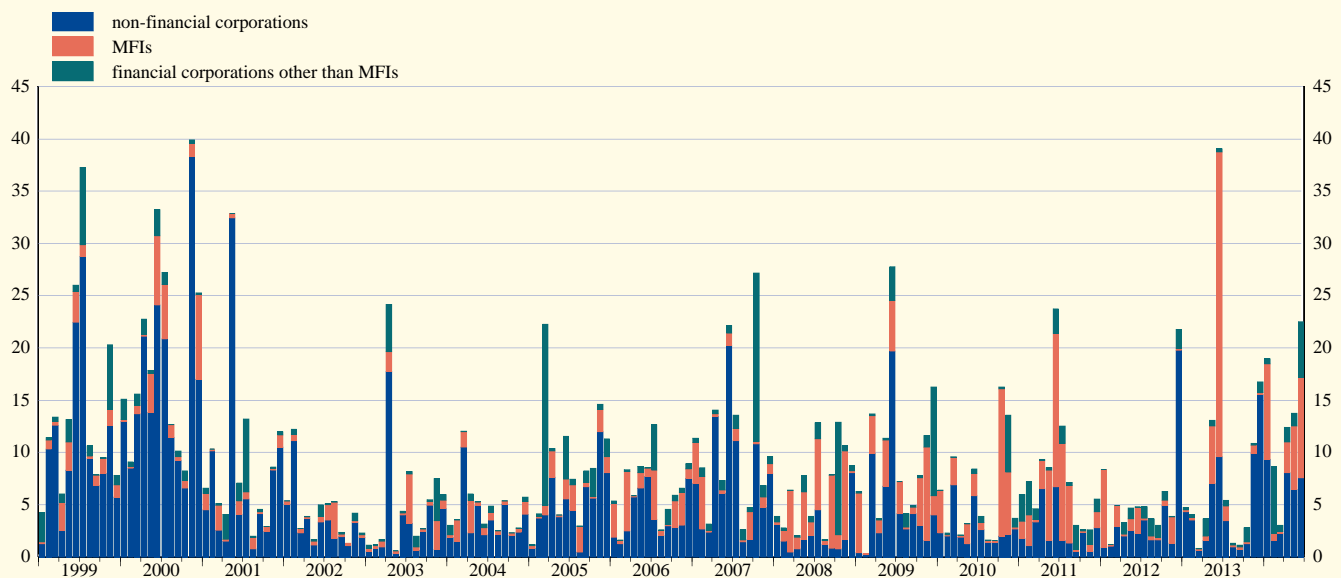
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012 June	4.8	1.2	3.6	2.6	0.0	2.6	0.0	0.1	-0.1	2.2	1.1	1.1
July	4.8	0.3	4.5	0.2	0.0	0.2	1.1	0.0	1.1	3.6	0.3	3.2
Aug.	3.7	1.8	1.8	0.4	0.0	0.4	1.6	0.1	1.5	1.6	1.7	-0.1
Sep.	2.9	0.5	2.3	0.1	0.0	0.1	1.2	0.1	1.0	1.7	0.4	1.3
Oct.	6.3	1.8	4.5	0.5	0.0	0.5	0.9	0.1	0.8	4.9	1.7	3.2
Nov.	3.9	5.9	-2.0	2.5	0.0	2.5	0.1	0.1	0.0	1.3	5.8	-4.5
Dec.	21.6	16.2	5.4	0.0	0.5	-0.5	1.8	0.0	1.8	19.7	15.7	4.1
2013 Jan.	4.6	0.3	4.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	4.3	0.2	4.1
Feb.	4.1	11.4	-7.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0	0.3	3.5	11.4	-7.8
Mar.	0.7	10.6	-9.9	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.3	-0.3	0.6	10.1	-9.4
Apr.	3.6	5.9	-2.3	0.4	5.2	-4.8	1.7	0.0	1.6	1.6	0.7	0.9
May	13.1	1.8	11.3	5.5	0.0	5.5	0.6	0.0	0.5	7.0	1.8	5.2
June	39.1	1.9	37.1	29.2	0.0	29.1	0.3	0.3	0.1	9.6	1.7	7.9
July	5.4	3.0	2.4	1.4	0.0	1.4	0.6	1.9	-1.4	3.5	1.1	2.4
Aug.	1.1	2.3	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	-0.4	1.0	1.8	-0.9
Sep.	1.0	1.7	-0.7	0.1	0.0	0.1	0.1	0.6	-0.4	0.7	1.1	-0.4
Oct.	2.6	7.5	-4.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.1	1.2	1.2	7.4	-6.2
Nov.	10.9	2.1	8.8	0.8	0.0	0.8	0.2	0.1	0.1	9.9	2.0	7.9
Dec.	16.6	9.4	7.2	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	15.6	9.4	6.2
2014 Jan.	18.9	7.8	11.1	9.1	0.3	8.9	0.5	0.1	0.3	9.4	7.4	1.9
Feb.	8.7	2.3	6.4	0.7	0.0	0.7	6.4	0.3	6.1	1.6	2.0	-0.4
Mar.	2.9	2.4	0.5	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.0	2.3	1.8	0.5
Apr.	12.4	3.1	9.4	3.0	0.0	3.0	1.4	0.2	1.3	8.0	2.9	5.1
May	13.8	2.8	11.0	6.0	0.0	6.0	1.3	0.4	0.8	6.5	2.3	4.1
June	22.5	1.9	20.6	9.6	0.0	9.6	5.4	0.3	5.0	7.6	1.6	6.0

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ²⁾			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluotto-limiitit ja sekki- luotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutusluotot				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmius- luotto- limiitit ja sekki- luotot	Muut enintään 250 000 euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan						Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					
	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: EKP.

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

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

3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2013 Aug.	0.30	1.81	1.87	2.05	1.15	1.21	0.37	0.70	1.57	1.85	0.51
Sep.	0.30	1.71	1.86	2.06	1.15	1.17	0.35	0.81	1.68	1.87	0.56
Oct.	0.29	1.72	1.83	2.07	1.13	1.15	0.34	0.78	1.65	2.28	0.29
Nov.	0.29	1.60	1.76	2.02	1.12	1.11	0.34	0.75	1.57	1.73	0.47
Dec.	0.29	1.58	1.66	1.91	1.11	1.07	0.34	0.79	1.52	1.63	0.71
2014 Jan.	0.28	1.66	1.64	1.95	1.09	1.05	0.33	0.71	1.42	1.81	0.58
Feb.	0.28	1.60	1.63	1.93	1.11	1.03	0.33	0.63	1.42	1.75	0.83
Mar.	0.28	1.57	1.50	1.86	1.07	1.01	0.35	0.65	1.37	1.58	0.87
Apr.	0.27	1.57	1.44	1.83	1.06	0.99	0.34	0.70	1.24	1.60	0.28
May	0.27	1.42	1.31	1.72	1.05	0.96	0.34	0.61	1.26	1.38	0.29
June	0.27	1.35	1.24	1.74	1.04	0.92	0.31	0.57	1.13	1.52	0.20
July	0.24	1.32	1.21	1.76	1.01	0.90	0.28	0.57	1.14	1.48	0.52

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Extended credit card debt ³⁾	Consumer credit				Lending for house purchase				Lending to sole proprietors and unincorporated partnerships			
			By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			
			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years		Over 10 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2013 Aug.	7.74	17.01	5.62	6.15	7.64	7.17	2.80	3.01	2.97	3.18	3.31	3.00	4.06	3.15
Sep.	7.77	17.02	5.80	6.07	7.62	7.22	2.83	3.05	3.05	3.25	3.35	3.04	3.99	3.16
Oct.	7.67	17.02	5.71	6.04	7.63	7.15	2.77	3.04	3.12	3.27	3.35	3.10	3.95	3.26
Nov.	7.64	16.96	5.81	6.05	7.75	7.21	2.79	3.06	3.15	3.31	3.37	3.30	4.08	3.19
Dec.	7.63	16.94	5.63	6.20	7.44	7.05	2.78	3.00	3.15	3.32	3.37	3.07	3.86	3.05
2014 Jan.	7.69	17.08	5.73	6.08	7.73	7.34	2.76	3.01	3.12	3.31	3.36	3.18	3.80	3.01
Feb.	7.65	17.08	5.87	6.01	7.68	7.38	2.79	2.95	3.09	3.27	3.35	3.23	3.97	3.07
Mar.	7.65	17.08	5.83	5.94	7.54	7.28	2.78	2.90	3.03	3.23	3.29	3.23	4.03	3.12
Apr.	7.61	17.24	5.67	5.82	7.51	7.18	2.72	2.91	3.00	3.24	3.29	3.10	3.87	3.07
May	7.55	17.25	5.64	5.96	7.58	7.27	2.71	2.87	2.96	3.14	3.23	3.29	3.96	2.98
June	7.58	17.21	5.47	5.89	7.46	7.11	2.66	2.84	2.89	3.09	3.20	3.15	3.85	2.94
July	7.43	17.03	5.56	5.80	7.38	6.96	2.63	2.75	2.80	2.99	3.10	3.00	3.79	2.88

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Revolving loans and overdrafts	Other loans of up to EUR 0.25 million by initial rate fixation						Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013 Aug.	4.10	4.50	4.81	4.41	4.06	3.41	3.39	2.03	2.56	2.82	3.00	2.88	3.10
Sep.	4.13	4.53	4.67	4.39	4.16	3.41	3.42	2.08	2.54	2.86	2.75	2.89	3.28
Oct.	4.14	4.60	4.83	4.39	4.14	3.51	3.50	2.19	2.64	3.14	2.86	3.28	3.38
Nov.	4.08	4.56	4.71	4.34	4.29	3.56	3.50	2.23	2.62	2.96	2.90	2.98	3.10
Dec.	4.12	4.53	4.49	4.20	4.19	3.43	3.41	2.17	2.73	2.67	2.81	2.82	3.13
2014 Jan.	4.16	4.61	4.68	4.25	3.99	3.40	3.48	2.15	2.74	2.76	2.94	3.03	3.12
Feb.	4.11	4.54	4.59	4.26	4.08	3.48	3.46	2.08	2.78	2.91	2.77	2.79	3.13
Mar.	4.08	4.60	4.49	4.22	4.10	3.51	3.47	2.18	2.74	2.83	2.99	2.77	3.23
Apr.	4.12	4.59	4.48	4.10	3.95	3.45	3.45	2.20	2.57	2.88	2.57	2.82	3.20
May	4.05	4.50	4.51	4.22	4.06	3.41	3.41	2.07	2.42	2.67	2.80	2.62	3.04
June	4.02	4.29	4.37	4.12	4.04	3.36	3.21	1.95	2.75	2.61	3.35	2.52	2.91
July	3.90	4.32	4.31	3.86	3.89	3.20	3.21	1.91	2.43	2.74	2.38	2.86	3.00

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.

3) This instrument category excludes convenience credit card debt, i.e. credit granted at an interest rate of 0% during the billing cycle.

4) The annual percentage rate of charge (APRC) covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾,
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ²⁾		Yön yli	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset
(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP

* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾, *
(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

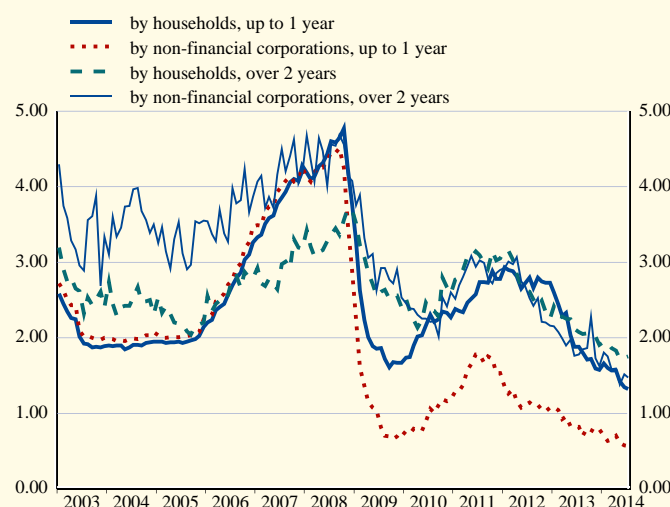
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013 Aug.	0.30	2.22	2.63	1.15	1.21	0.37	1.44	2.82	1.50
Sep.	0.30	2.16	2.63	1.15	1.17	0.35	1.41	2.84	1.66
Oct.	0.29	2.09	2.60	1.13	1.15	0.34	1.34	2.83	1.35
Nov.	0.29	2.02	2.60	1.12	1.11	0.34	1.32	2.84	1.34
Dec.	0.29	1.94	2.57	1.11	1.07	0.34	1.29	2.79	1.05
2014 Jan.	0.28	1.87	2.55	1.09	1.05	0.33	1.24	2.77	1.01
Feb.	0.28	1.84	2.59	1.11	1.03	0.33	1.23	2.78	1.08
Mar.	0.28	1.79	2.53	1.07	1.01	0.35	1.20	2.76	1.11
Apr.	0.27	1.75	2.52	1.06	0.99	0.34	1.18	2.73	1.02
May	0.27	1.70	2.48	1.05	0.96	0.34	1.18	2.71	0.87
June	0.27	1.65	2.48	1.04	0.92	0.31	1.15	2.67	0.78
July	0.24	1.59	2.44	1.01	0.90	0.28	1.11	2.61	0.90

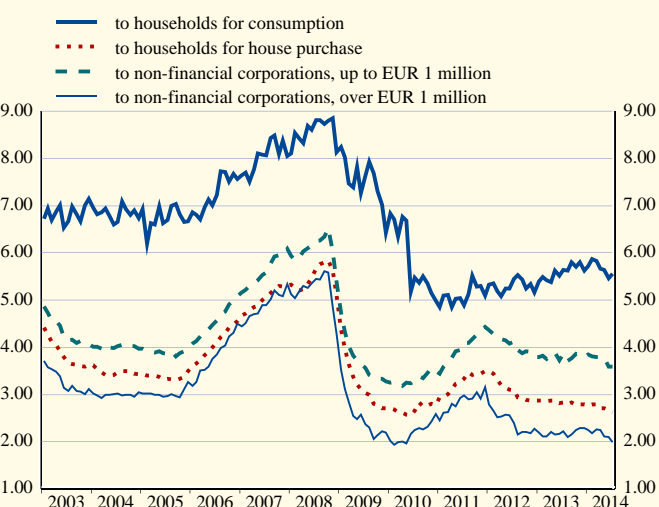
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013 Aug.	3.52	3.22	3.37	7.58	6.16	4.82	3.63	3.26	3.12
Sep.	3.55	3.22	3.37	7.64	6.16	4.83	3.65	3.24	3.13
Oct.	3.50	3.20	3.35	7.61	6.10	4.80	3.62	3.27	3.12
Nov.	3.51	3.22	3.34	7.52	6.11	4.79	3.59	3.28	3.12
Dec.	3.59	3.24	3.33	7.49	6.08	4.77	3.61	3.29	3.14
2014 Jan.	3.61	3.17	3.31	7.59	6.08	4.77	3.67	3.29	3.13
Feb.	3.59	3.21	3.37	7.64	6.20	4.84	3.63	3.33	3.17
Mar.	3.57	3.18	3.33	7.62	6.10	4.77	3.62	3.30	3.13
Apr.	3.63	3.16	3.31	7.51	6.11	4.79	3.63	3.30	3.14
May	3.60	3.15	3.29	7.50	6.10	4.76	3.57	3.28	3.13
June	3.29	3.15	3.29	7.49	6.11	4.79	3.51	3.28	3.13
July	3.24	3.10	3.26	7.41	6.04	4.76	3.44	3.22	3.08

C21 New deposits with an agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

Yön yli -talletukset (EONIA)	Euroalue ^{1), 2)}				Yhdysvallat	Japani
	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)		
1	2	3	4	5	6	7

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)} (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

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

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

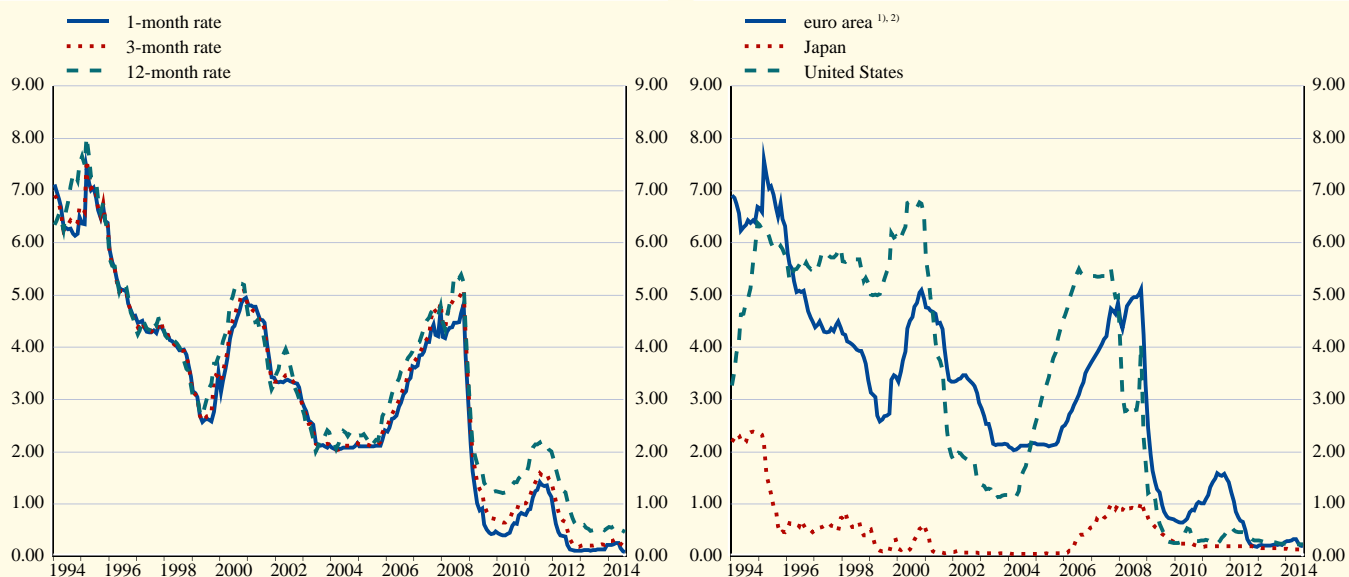
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2012	0.23	0.33	0.57	0.83	1.11	0.43	0.19
2013	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.27	0.15
2013 Q2	0.08	0.12	0.21	0.31	0.51	0.28	0.16
Q3	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.26	0.15
Q4	0.12	0.16	0.24	0.35	0.53	0.24	0.14
2014 Q1	0.18	0.23	0.30	0.40	0.56	0.24	0.14
Q2	0.19	0.22	0.30	0.39	0.57	0.23	0.13
2013 Aug.	0.08	0.13	0.23	0.34	0.54	0.26	0.15
Sep.	0.08	0.13	0.22	0.34	0.54	0.25	0.15
Oct.	0.09	0.13	0.23	0.34	0.54	0.24	0.15
Nov.	0.10	0.13	0.22	0.33	0.51	0.24	0.14
Dec.	0.17	0.21	0.27	0.37	0.54	0.24	0.15
2014 Jan.	0.20	0.22	0.29	0.40	0.56	0.24	0.14
Feb.	0.16	0.22	0.29	0.39	0.55	0.24	0.14
Mar.	0.19	0.23	0.31	0.41	0.58	0.23	0.14
Apr.	0.25	0.25	0.33	0.43	0.60	0.23	0.14
May	0.25	0.26	0.32	0.42	0.59	0.23	0.14
June	0.08	0.15	0.24	0.33	0.51	0.23	0.13
July	0.04	0.10	0.21	0.30	0.49	0.23	0.13
Aug.	0.02	0.09	0.19	0.29	0.47	0.23	0.13

C23 Euro area money market rates ^{1),2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

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

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Elokuu 2014
 Heinäkuu 2014
 - - - Kesäkuu 2014

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 ja 2 vuoden korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

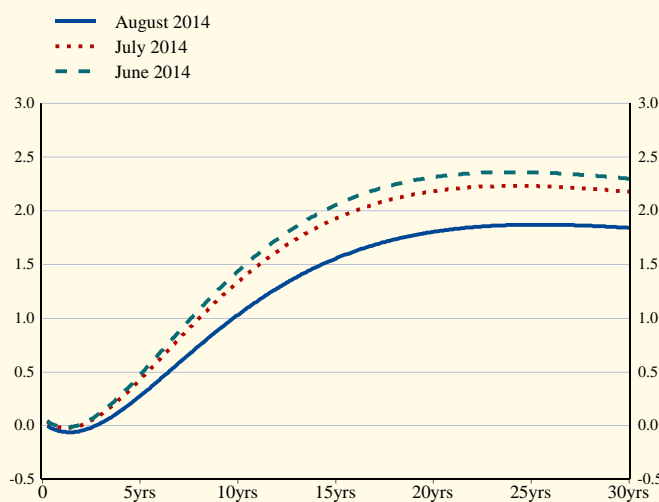
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

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

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2013 Q2	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
Q3	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
Q4	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2014 Q1	0.16	0.11	0.17	0.76	1.23	1.82	1.66	1.65	0.11	0.40	1.94	3.50
Q2	0.05	-0.01	0.02	0.47	0.88	1.44	1.39	1.42	-0.04	0.16	1.46	3.09
2013 Aug.	0.02	0.09	0.27	1.06	1.58	2.17	2.16	1.90	0.23	0.71	2.43	3.78
Sep.	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
Oct.	0.05	0.05	0.15	0.82	1.32	1.95	1.90	1.80	0.09	0.45	2.10	3.74
Nov.	0.08	0.05	0.14	0.82	1.34	1.99	1.91	1.84	0.08	0.43	2.14	3.79
Dec.	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2014 Jan.	0.09	0.04	0.11	0.77	1.27	1.89	1.80	1.79	0.04	0.37	2.06	3.61
Feb.	0.14	0.09	0.16	0.79	1.27	1.88	1.74	1.72	0.09	0.41	2.03	3.56
Mar.	0.16	0.11	0.17	0.76	1.23	1.82	1.66	1.65	0.11	0.40	1.94	3.50
Apr.	0.13	0.09	0.16	0.71	1.15	1.72	1.60	1.56	0.10	0.38	1.81	3.36
May	0.09	0.03	0.06	0.56	0.98	1.56	1.47	1.49	0.01	0.23	1.60	3.23
June	0.05	-0.01	0.02	0.47	0.88	1.44	1.39	1.42	-0.04	0.16	1.46	3.09
July	0.04	-0.02	0.01	0.43	0.81	1.34	1.30	1.33	-0.04	0.14	1.35	2.91
Aug.	0.00	-0.06	-0.05	0.28	0.59	1.03	1.03	1.08	-0.09	0.04	1.01	2.38

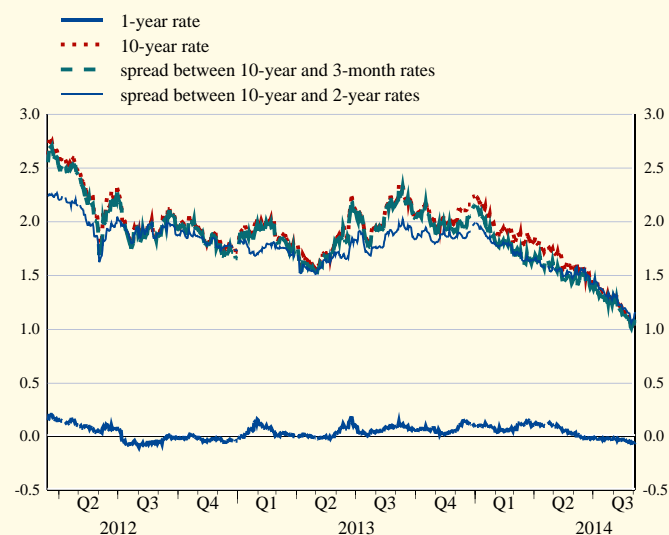
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾

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



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Oljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

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

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- ... Standard & Poor's 500
- - - Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

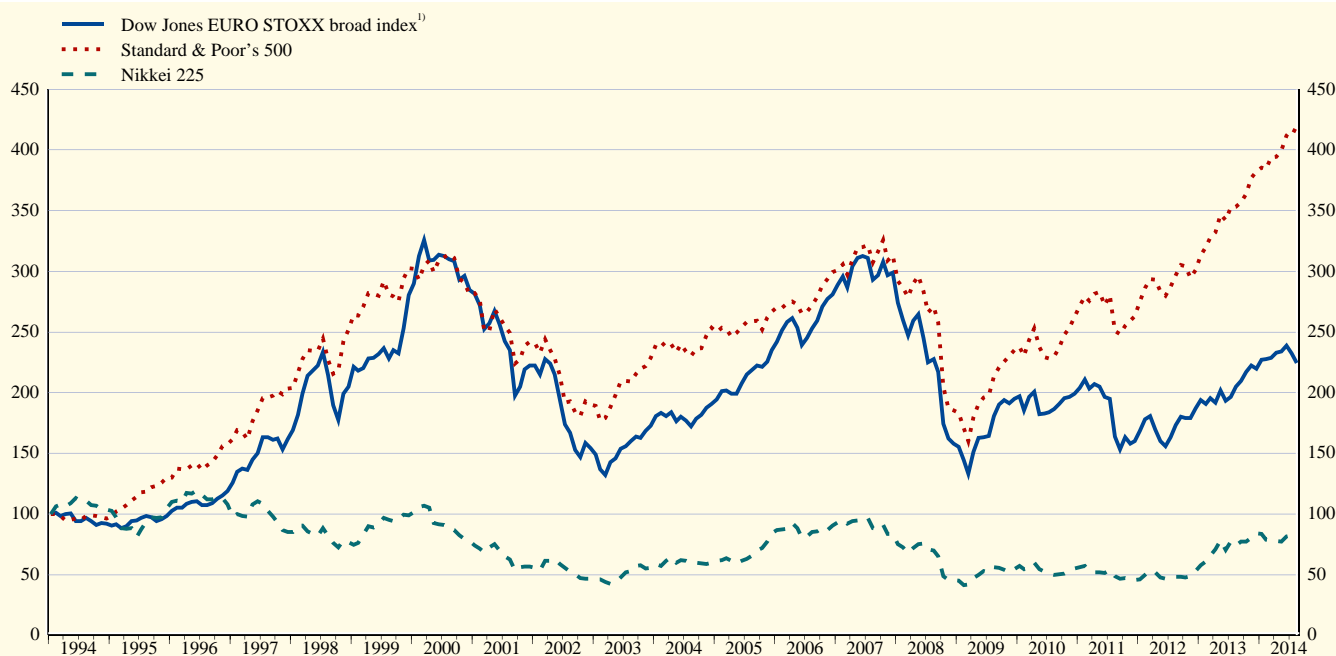
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2011	256.0	2,611.0	493.4	158.1	351.2	311.6	152.6	349.4	222.5	301.7	358.4	432.7	1,267.6	9,425.4
2012	239.7	2,411.9	503.7	151.9	385.7	307.2	122.1	330.2	219.2	235.9	268.5	523.3	1,379.4	9,102.6
2013	281.9	2,794.0	586.3	195.0	468.2	312.8	151.5	402.7	274.1	230.6	253.4	629.4	1,643.8	13,577.9
2013 Q2	271.8	2,696.1	574.6	188.6	458.8	303.7	141.5	383.0	259.3	226.1	239.3	653.6	1,609.5	13,629.3
Q3	282.1	2,782.3	581.1	197.7	477.6	312.1	150.4	406.2	277.3	224.0	245.3	631.3	1,674.9	14,127.7
Q4	304.9	3,017.6	620.6	211.9	492.2	325.7	169.9	442.8	301.9	249.5	287.4	631.8	1,768.7	14,951.3
2014 Q1	315.9	3,090.8	639.0	218.7	500.1	323.4	182.2	461.0	306.3	262.3	293.9	640.7	1,834.9	14,958.9
Q2	326.5	3,214.0	657.3	219.5	524.2	360.3	184.5	471.9	305.3	284.9	311.9	656.5	1,900.4	14,655.0
2013 Aug.	284.2	2,803.8	581.8	198.2	482.8	314.9	153.2	407.0	276.1	223.8	245.6	636.8	1,670.1	13,726.7
Sep.	290.6	2,864.6	592.8	202.3	485.0	323.9	156.8	423.6	288.6	234.1	260.0	613.1	1,687.2	14,372.1
Oct.	301.4	2,988.9	602.2	210.0	487.3	329.2	168.4	436.3	293.4	249.6	290.6	616.5	1,720.0	14,329.0
Nov.	308.7	3,056.0	630.5	214.1	498.7	330.9	171.1	448.8	306.1	253.7	289.1	646.6	1,783.5	14,931.7
Dec.	304.7	3,010.2	631.3	211.7	490.9	316.3	170.3	443.9	307.2	245.0	282.0	633.9	1,807.8	15,655.2
2014 Jan.	314.7	3,092.4	640.7	217.4	497.9	318.8	181.3	462.3	308.2	251.3	297.4	647.6	1,822.4	15,578.3
Feb.	315.9	3,085.9	643.7	219.2	502.0	318.9	183.0	460.0	304.3	261.1	291.9	638.3	1,817.0	14,617.6
Mar.	317.0	3,094.0	632.7	219.5	500.7	332.4	182.5	460.6	306.2	275.0	292.2	635.8	1,863.5	14,694.8
Apr.	323.2	3,171.5	637.8	219.9	518.8	348.9	185.8	470.5	304.1	278.7	298.6	642.4	1,864.3	14,475.3
May	324.7	3,197.4	660.9	217.7	521.7	362.3	181.9	470.2	300.4	280.6	315.0	657.2	1,889.8	14,343.1
June	331.5	3,271.7	672.1	220.9	531.9	369.2	185.9	475.0	311.6	295.2	321.4	669.1	1,947.1	15,131.8
July	322.3	3,192.3	659.8	215.3	522.6	361.0	178.3	453.8	311.5	292.0	308.7	660.0	1,973.1	15,379.3
Aug.	311.3	3,089.1	625.9	210.7	497.0	341.5	173.6	435.3	309.8	281.2	296.7	674.1	1,961.5	15,358.7

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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



HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

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

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)					Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾		
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus vuonna 2014, %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus vuonna 2014, %	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Nämä tiedot ovat koeluteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.



PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total in 2014	100.0	100.0	81.7	57.2	42.8	100.0	12.3	7.5	26.7	10.8	42.8	87.3	12.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.7
2011	112.8	2.7	1.7	3.3	1.8	-	-	-	-	-	-	2.6	3.5
2012	115.6	2.5	1.8	3.0	1.8	-	-	-	-	-	-	2.3	3.8
2013	117.2	1.4	1.3	1.3	1.4	-	-	-	-	-	-	1.2	2.1
2013 Q2	117.5	1.4	1.3	1.5	1.3	0.1	0.5	1.6	0.1	-1.8	0.2	1.3	2.3
Q3	117.3	1.3	1.3	1.3	1.4	0.4	0.7	0.4	0.0	1.0	0.5	1.3	1.8
Q4	117.6	0.8	1.0	0.5	1.2	-0.1	0.3	-1.2	0.1	-1.1	0.1	0.7	1.4
2014 Q1	117.2	0.7	1.0	0.3	1.2	0.2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.3	0.5	2.0
Q2	118.2	0.6	0.9	0.0	1.3	0.0	0.2	-1.0	-0.2	-0.3	0.3	0.3	2.2
2014 Mar.	118.0	0.5	0.9	0.0	1.1	-0.1	0.1	-0.5	-0.1	-0.3	0.1	0.2	2.0
Apr.	118.2	0.7	1.1	0.1	1.6	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.5	2.3
May	118.1	0.5	0.8	0.0	1.1	0.0	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.1	0.2	2.2
June	118.2	0.5	0.8	-0.1	1.3	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.3	2.1
July	117.4	0.4	0.8	-0.3	1.3	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.2	1.8
Aug. ³⁾	117.5	0.3	.	.	1.2	.	.	.	.	-0.6	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents
% of total in 2014	19.8	12.3	7.5	37.5	26.7	10.8	10.5	6.2	7.3	3.1	14.7	7.2
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2010	1.1	0.9	1.3	2.2	0.5	7.4	1.8	1.5	2.3	-0.8	1.0	1.5
2011	2.7	3.3	1.8	3.7	0.8	11.9	1.8	1.4	2.9	-1.3	2.0	2.1
2012	3.1	3.1	3.0	3.0	1.2	7.6	1.8	1.5	2.9	-3.2	2.2	2.0
2013	2.7	2.2	3.5	0.6	0.6	0.6	1.7	1.5	2.4	-4.2	2.2	0.7
2013 Q2	3.1	2.1	4.8	0.6	0.8	0.3	1.6	1.3	2.5	-4.5	2.0	0.9
Q3	3.1	2.5	4.2	0.3	0.4	0.1	1.8	1.7	2.3	-4.0	2.2	0.8
Q4	1.8	2.1	1.3	-0.1	0.3	-0.9	1.7	1.4	1.8	-3.5	2.0	0.4
2014 Q1	1.4	1.8	0.7	-0.3	0.3	-1.9	1.8	1.4	1.6	-2.7	1.3	1.2
Q2	0.2	1.5	-1.8	-0.1	0.0	-0.4	1.9	1.4	1.8	-2.8	1.6	1.3
2014 Mar.	1.0	1.7	-0.1	-0.5	0.2	-2.1	1.8	1.4	1.3	-2.4	1.1	1.2
Apr.	0.7	1.6	-0.7	-0.3	0.1	-1.2	1.8	1.4	2.5	-2.6	2.0	1.3
May	0.1	1.5	-2.1	0.0	0.0	0.0	1.9	1.4	1.4	-2.9	1.2	1.3
June	-0.2	1.4	-2.8	0.0	-0.1	0.1	1.8	1.4	1.6	-2.9	1.6	1.4
July	-0.3	1.1	-2.6	-0.3	0.0	-1.0	1.7	1.3	1.8	-2.9	1.5	1.4
Aug. ³⁾	-0.3	.	.	.	0.3	-2.0	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

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

2. Teollisuuden, rakentamisen ja kiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2010, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuin-kiinteistöjen hinnat ²⁾	Liikekiinteistöjen hintojen koeluonteinen indikaattori ^{2),3)}	
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia				
			Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat						
							Yhteensä	Kestävät					Ei-kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti ⁷⁾	Tuonti ⁷⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁵⁾			Käytön mukaan painotettu ⁶⁾					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet	Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1), IPD:n tietoihin ja kansallisiin lähteisiin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 6) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 7) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	Experimental indicator of commercial property prices ^{2), 3)}
	Total (index: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy			
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods							
						Total	Durable	Non-durable					
% of total in 2010	100.0	100.0	78.1	72.1	29.4	20.1	22.6	2.3	20.3	27.9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	100.0	2.7	3.3	1.7	3.6	0.2	0.4	0.7	0.4	6.2	1.9	0.9	-0.3
2011	105.7	5.7	5.3	3.8	5.8	1.5	3.3	1.9	3.5	10.9	3.3	1.1	2.9
2012	108.6	2.8	2.0	1.4	0.7	1.0	2.5	1.6	2.6	6.6	1.6	-1.8	-0.2
2013	108.5	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	0.6	1.7	0.7	1.8	-1.6	0.6	-2.1	-1.0
2013 Q2	108.3	-0.1	-0.1	0.5	-0.5	0.6	1.9	0.8	2.1	-2.0	0.4	-2.4	-1.1
Q3	108.3	-0.6	-0.3	0.3	-1.1	0.6	1.8	0.6	2.0	-2.7	0.4	-1.5	-1.0
Q4	108.0	-1.1	-0.9	-0.3	-1.7	0.5	0.9	0.6	1.0	-2.8	0.8	-1.6	-0.9
2014 Q1	107.6	-1.5	-1.1	-0.5	-1.8	0.4	0.6	0.9	0.5	-4.1	0.4	-0.6	.
Q2	107.2	-1.0	-0.4	-0.2	-1.2	0.3	0.5	0.9	0.5	-2.8	.	.	.
2014 Feb.	107.6	-1.7	-1.3	-0.5	-1.8	0.3	0.6	0.8	0.5	-4.4	-	-	-
Mar.	107.3	-1.6	-1.2	-0.5	-1.9	0.3	0.5	0.8	0.4	-4.4	-	-	-
Apr.	107.2	-1.2	-0.5	-0.3	-1.5	0.3	0.7	0.8	0.7	-3.4	-	-	-
May	107.1	-1.0	-0.4	-0.2	-1.2	0.3	0.5	0.8	0.5	-2.7	-	-	-
June	107.3	-0.8	-0.1	-0.1	-0.9	0.4	0.3	1.0	0.3	-2.2	-	-	-
July	107.1	-1.1	-0.4	-0.1	-0.7	0.4	0.2	1.0	0.1	-3.5	-	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators							
		Import-weighted ⁵⁾			Use-weighted ⁶⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁷⁾	Imports ⁷⁾
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
2010	60.7	44.0	19.3	57.9	40.4	22.6	54.5	108.1	0.8	1.5	1.6	0.8	0.8	3.0	5.0
2011	79.7	15.9	21.3	13.6	15.0	20.0	11.8	109.4	1.2	2.0	2.4	0.8	1.5	3.6	5.8
2012	86.6	-5.2	0.2	-7.6	-1.7	5.8	-6.9	110.9	1.3	1.6	2.1	1.0	1.1	1.6	2.4
2013	81.7	-8.0	-13.4	-5.3	-7.7	-10.1	-5.8	112.5	1.5	1.1	1.2	1.2	0.3	-0.3	-1.3
2013 Q2	79.0	-8.3	-6.4	-9.2	-6.5	-3.6	-8.6	112.5	1.6	1.2	1.3	1.0	0.2	0.0	-1.2
Q3	82.5	-10.6	-22.2	-4.3	-11.4	-18.2	-5.7	112.6	1.4	1.0	1.4	1.1	0.2	-0.6	-1.6
Q4	80.3	-10.1	-18.4	-5.9	-10.9	-15.4	-7.2	112.7	1.1	0.7	0.9	1.1	0.2	-0.9	-1.9
2014 Q1	78.6	-12.9	-8.8	-14.7	-11.0	-6.7	-14.1	113.2	0.9	0.6	0.8	0.5	0.1	-1.0	-2.0
Q2	79.9	-6.3	-1.3	-8.6	-3.7	1.1	-7.4	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 Mar.	77.8	-12.4	-3.9	-16.2	-9.5	-1.2	-15.5	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	78.2	-7.6	0.6	-11.2	-5.4	1.3	-10.4	-	-	-	-	-	-	-	-
May	79.4	-6.9	-2.1	-9.2	-3.9	1.4	-8.0	-	-	-	-	-	-	-	-
June	82.3	-4.2	-2.3	-5.1	-1.7	0.4	-3.3	-	-	-	-	-	-	-	-
July	79.9	-4.8	-5.2	-4.6	-1.6	-1.6	-1.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	77.6	-3.6	1.0	-5.6	-0.7	1.4	-2.1	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on IPD data and national sources (column 13 in Table 2 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Input prices for residential buildings.
- 2) Experimental data based on non-harmonised sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) Data refer to the Euro 18.
- 4) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 6) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).
- 7) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKKI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									Taiteet, viihde ja muut palvelut
			Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yksikkötyökustannukset ¹⁾												
Työvoimakustannukset työntekijää kohden												
Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾												
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden												
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾												

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maa-, metsä- ja kalatalous. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufac- turing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Unit labour costs ¹⁾												
2012	112.7	1.9	4.3	2.7	2.6	1.9	3.1	1.0	0.6	2.5	0.6	2.3
2013	114.1	1.2	1.0	1.7	1.2	0.7	2.0	1.3	-1.4	1.0	1.3	1.3
2013 Q2	113.9	1.2	1.5	2.0	1.1	1.2	1.5	0.8	-1.4	1.3	0.8	1.4
Q3	114.3	1.3	1.1	2.6	2.1	0.2	3.3	0.8	-1.0	0.4	1.2	0.8
Q4	114.2	0.7	-1.4	-0.4	0.9	-0.7	1.6	3.1	-1.5	0.0	2.1	0.8
2014 Q1	114.5	0.5	-1.4	0.5	0.9	-0.3	2.3	0.7	-0.3	1.4	0.3	0.9
Compensation per employee												
2012	116.6	1.9	1.1	2.5	3.1	1.9	2.5	1.1	1.7	2.5	1.1	1.6
2013	118.5	1.6	2.1	2.5	1.9	0.9	1.3	1.4	1.2	1.7	1.7	0.8
2013 Q2	118.4	1.6	2.0	2.5	1.9	1.3	1.3	1.1	2.2	2.1	1.3	1.1
Q3	118.9	1.7	2.6	3.2	2.7	1.0	1.6	1.1	0.8	1.5	1.5	0.9
Q4	119.1	1.6	1.1	2.1	2.2	0.6	1.1	1.9	0.8	1.3	2.3	0.9
2014 Q1	119.6	1.3	1.0	2.0	3.7	1.3	1.6	1.3	-0.3	1.6	0.5	1.0
Labour productivity per person employed ²⁾												
2012	103.5	0.0	-3.1	-0.2	0.5	-0.1	-0.6	0.1	1.1	-0.1	0.5	-0.6
2013	103.9	0.4	1.1	0.8	0.6	0.3	-0.7	0.1	2.7	0.7	0.4	-0.5
2013 Q2	104.0	0.4	0.5	0.5	0.8	0.0	-0.2	0.4	3.7	0.8	0.5	-0.3
Q3	104.1	0.5	1.4	0.6	0.6	0.7	-1.6	0.3	1.9	1.0	0.3	0.1
Q4	104.3	0.9	2.5	2.5	1.3	1.3	-0.5	-1.2	2.3	1.3	0.2	0.1
2014 Q1	104.4	0.8	2.5	1.5	2.8	1.6	-0.6	0.6	0.0	0.2	0.2	0.1
Compensation per hour worked												
2012	119.3	2.6	2.9	3.6	4.9	2.6	3.1	1.6	2.0	2.6	1.2	2.6
2013	121.6	1.9	2.1	2.2	2.6	1.4	1.4	1.4	1.6	2.1	1.9	1.3
2013 Q2	121.4	1.6	1.9	1.5	1.8	1.5	1.0	0.6	2.1	2.3	1.4	1.4
Q3	121.9	1.8	1.9	2.1	2.4	1.3	1.9	0.6	1.9	2.0	1.7	1.2
Q4	122.0	1.4	-0.1	1.0	2.1	0.7	0.8	1.0	1.0	1.5	2.3	0.4
2014 Q1	122.8	0.8	-0.4	0.3	2.4	0.9	1.7	1.1	-0.4	1.5	0.9	-0.7
Hourly labour productivity ²⁾												
2012	106.5	0.8	-2.1	0.9	2.0	0.7	0.1	0.5	1.9	0.2	0.7	0.1
2013	107.2	0.7	0.6	0.5	1.1	0.7	-0.6	0.2	3.3	1.1	0.6	0.0
2013 Q2	107.1	0.3	-0.3	-0.3	0.2	0.3	-0.4	-0.3	3.7	0.4	0.5	0.0
Q3	107.3	0.7	0.7	-0.4	0.3	1.4	-1.2	0.0	2.5	1.7	0.6	0.3
Q4	107.5	0.7	1.7	1.5	1.2	1.2	-1.1	-1.9	3.1	2.0	0.2	-0.2
2014 Q1	107.9	0.4	1.9	-0.2	1.6	1.2	-0.7	0.2	1.6	0.5	0.6	-1.3

5. Labour cost indices³⁾

	Total (index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
2012	108.7	1.9	1.9	1.8	2.4	2.4	2.1	2.2
2013	110.3	1.5	1.8	0.9	2.1	0.9	1.2	1.8
2013 Q3	107.4	1.2	1.4	0.7	1.6	0.0	1.1	1.7
Q4	116.8	1.6	2.0	0.4	1.6	1.2	1.0	1.7
2014 Q1	103.7	0.9	1.5	-0.8	0.7	1.9	1.3	1.9
Q2	.	.	.	.	.	.	.	1.9

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.
- 2) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, forestry and fishing. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

BKT								
Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
	Current prices (EUR billions)								
2010	9,185.8	9,065.0	5,282.7	2,019.9	1,741.2	21.1	120.8	3,793.9	3,673.1
2011	9,444.0	9,315.2	5,427.3	2,032.6	1,796.6	58.7	128.8	4,186.7	4,057.9
2012	9,505.4	9,259.5	5,464.4	2,041.9	1,744.9	8.4	245.9	4,362.6	4,116.7
2013	9,602.5	9,271.4	5,496.2	2,069.8	1,698.5	6.9	331.2	4,410.3	4,079.2
2013 Q1	2,385.7	2,311.4	1,367.7	516.3	422.8	4.6	74.3	1,085.5	1,011.2
Q2	2,400.9	2,311.8	1,371.7	517.1	422.8	0.2	89.1	1,107.0	1,017.9
Q3	2,405.8	2,326.3	1,377.7	519.5	425.8	3.3	79.6	1,105.5	1,026.0
Q4	2,415.5	2,325.5	1,380.4	517.0	430.8	-2.7	90.0	1,118.6	1,028.6
2014 Q1	2,429.6	2,345.0	1,385.4	522.4	430.6	6.5	84.6	1,116.7	1,032.1
	percentage of GDP								
2013	100.0	96.6	57.2	21.6	17.7	0.1	3.4	-	-
	Chain-linked volumes (prices for the previous year)								
	quarter-on-quarter percentage changes								
2013 Q2	0.3	-0.1	0.2	0.0	0.1	-	-	2.3	1.5
Q3	0.1	0.5	0.1	0.3	0.5	-	-	0.1	1.1
Q4	0.3	-0.1	0.1	-0.3	0.9	-	-	1.4	0.6
2014 Q1	0.2	0.5	0.2	0.7	0.2	-	-	0.2	0.8
Q2	0.0	.	.	.	.	-	-	.	.
	annual percentage changes								
2010	1.9	1.2	1.0	0.6	-0.4	-	-	11.6	10.0
2011	1.6	0.7	0.3	-0.1	1.6	-	-	6.5	4.5
2012	-0.7	-2.2	-1.3	-0.6	-4.0	-	-	2.5	-0.9
2013	-0.4	-0.9	-0.7	0.1	-2.9	-	-	1.4	0.4
2013 Q2	-0.6	-1.3	-0.7	0.1	-3.4	-	-	1.6	0.0
Q3	-0.3	-0.4	-0.4	0.6	-2.4	-	-	1.0	0.8
Q4	0.5	0.2	0.2	0.2	-0.1	-	-	3.0	2.5
2014 Q1	0.9	0.9	0.5	0.7	1.7	-	-	4.0	4.1
Q2	0.7	.	.	.	.	-	-	.	.
	contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points								
2013 Q2	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.4	-	-
Q3	0.1	0.5	0.1	0.1	0.1	0.3	-0.4	-	-
Q4	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.2	-0.2	0.4	-	-
2014 Q1	0.2	0.5	0.1	0.1	0.0	0.2	-0.3	-	-
Q2	0.0	.	.	.	.	.	.	-	-
	contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points								
2010	1.9	1.2	0.6	0.1	-0.1	0.6	0.7	-	-
2011	1.6	0.7	0.2	0.0	0.3	0.3	0.9	-	-
2012	-0.7	-2.2	-0.8	-0.1	-0.8	-0.5	1.5	-	-
2013	-0.4	-0.9	-0.4	0.0	-0.5	0.0	0.5	-	-
2013 Q2	-0.6	-1.3	-0.4	0.0	-0.6	-0.3	0.7	-	-
Q3	-0.3	-0.4	-0.3	0.1	-0.4	0.2	0.1	-	-
Q4	0.5	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.3	-	-
2014 Q1	0.9	0.9	0.3	0.1	0.3	0.1	0.1	-	-
Q2	0.7	.	.	.	.	.	.	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)											Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
Yhteensä	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakentaminen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>											
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>											
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>											
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>											
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufactur- ing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Current prices (EUR billions)</i>												
2010	8,242.3	137.1	1,581.8	499.2	1,552.3	370.8	438.7	919.2	827.5	1,615.1	300.6	943.4
2011	8,468.0	142.0	1,643.3	502.0	1,593.2	374.5	440.1	965.5	859.6	1,639.7	308.1	975.9
2012	8,525.3	144.6	1,643.8	492.1	1,606.2	370.0	433.8	982.2	877.3	1,661.6	313.6	980.2
2013	8,610.9	144.0	1,660.7	478.1	1,622.3	358.1	440.0	1,004.8	895.7	1,686.9	320.3	991.7
2013 Q1	2,140.1	36.1	412.3	120.2	402.3	90.4	109.0	249.1	220.8	420.6	79.3	245.6
Q2	2,150.3	36.3	415.3	119.0	404.8	90.1	110.7	250.2	223.4	420.9	79.7	250.5
Q3	2,157.4	35.7	415.6	119.4	407.4	88.9	110.4	251.7	225.3	422.2	80.7	248.4
Q4	2,168.5	36.0	419.8	120.1	409.0	88.8	110.1	253.8	226.4	423.4	81.0	247.0
2014 Q1	2,177.3	36.7	418.1	120.6	410.1	88.7	112.6	254.2	226.8	427.7	81.8	252.3
<i>percentage of value added</i>												
2013	100.0	1.7	19.3	5.6	18.8	4.2	5.1	11.7	10.4	19.6	3.7	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>												
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>												
2013 Q1	-0.2	0.3	0.3	-1.3	-0.2	-0.2	-1.3	-0.1	0.4	-0.4	-0.3	-0.4
Q2	0.3	0.2	0.5	-0.9	0.6	0.2	-0.4	0.1	0.9	0.1	0.0	0.5
Q3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.7	0.6	0.3	0.3	0.1	0.0	-0.3
Q4	0.4	1.3	0.6	0.2	0.4	0.3	-0.5	0.4	0.3	0.4	0.1	-0.4
2014 Q1	0.1	1.7	-0.2	0.4	0.4	0.1	0.6	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.8
<i>annual percentage changes</i>												
2010	2.0	-2.9	9.5	-5.6	0.7	1.5	0.1	-0.1	2.6	1.1	0.4	1.4
2011	1.8	0.3	3.0	-1.6	1.7	3.6	1.6	2.1	2.7	0.9	0.4	0.1
2012	-0.5	-4.9	-1.1	-4.2	-0.9	0.6	-0.3	0.7	0.7	0.2	0.0	-1.9
2013	-0.3	-0.4	-0.6	-4.0	-0.5	-0.7	-0.6	0.8	1.0	0.1	-0.5	-1.4
2013 Q1	-0.9	-2.7	-1.6	-5.2	-1.9	-0.5	0.3	0.8	-0.1	0.2	-0.9	-2.8
Q2	-0.5	-0.9	-0.9	-4.9	-0.9	-0.3	-0.8	0.8	1.2	0.0	-0.4	-1.2
Q3	-0.2	0.5	-1.0	-3.6	-0.1	-1.3	0.0	0.8	1.3	0.2	-0.1	-0.9
Q4	0.6	1.9	1.5	-1.8	1.1	-0.5	-1.6	0.7	1.9	0.3	-0.2	-0.5
2014 Q1	1.0	3.3	1.0	-0.2	1.6	-0.2	0.3	0.6	1.7	0.8	0.3	0.6
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>												
2013 Q1	-0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-
Q2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
Q3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
2014 Q1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>												
2010	2.0	0.0	1.7	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.0	-
2011	1.8	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.0	-
2012	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2013	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2013 Q1	-0.9	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
Q2	-0.5	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
Q3	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
Q4	0.6	0.0	0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	-
2014 Q1	1.0	0.1	0.2	0.0	0.3	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
Osuus vuonna 2010, %												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)

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

	Teollisuuden uusien tilausten indikaattori ¹⁾		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	Yhteensä		
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				Polttoneste	
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalousesineet				
Osuus vuonna 2010, %														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta taulukon 4 sarakkeita 1 ja 2 (kansallisiin tietoihin perustuvia EKP:n koeluentaista tilastoja) ja taulukon 4 sarakkeita 13–14 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Lisätietoja ks. de Bondt G. J., Dieden H. C., Muzikarova S. ja Vincze I., ”Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders”, *Occasional Paper Series* nro. 149, EKP, Frankfurt am Main, kesäkuu 2013.

2) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total in 2010	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy								Energy
				Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods				
								Total	Durable	Non-durable		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	79.4	79.4	68.3	67.7	26.7	23.2	17.8	2.3	15.5	11.7	20.6
2011	2.1	103.5	3.5	4.7	4.8	4.2	8.5	1.0	0.6	1.0	-4.3	-3.4
2012	-3.0	101.0	-2.5	-2.7	-2.8	-4.5	-1.1	-2.5	-4.9	-2.2	-0.4	-5.0
2013	-1.1	100.3	-0.7	-0.7	-0.7	-1.0	-0.6	-0.4	-3.7	0.1	-0.8	-2.8
2013 Q3	-1.1	100.3	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7	-1.3	-0.7	-3.8	-0.2	-2.1	-1.2
Q4	1.0	100.9	1.6	2.0	2.1	2.5	2.7	0.5	-2.4	1.1	-1.3	-1.3
2014 Q1	2.2	101.1	1.3	3.1	3.2	3.2	4.1	2.1	-0.2	2.3	-9.1	6.6
Q2	1.0	101.1	0.8	1.5	1.6	1.3	0.7	3.1	-0.9	3.8	-4.9	2.8
2014 Feb.	2.5	101.3	1.9	3.9	4.0	3.8	4.3	3.8	0.4	4.3	-9.7	6.9
Mar.	1.1	100.8	0.3	2.3	2.5	2.7	2.7	2.1	-0.9	2.4	-12.2	6.3
Apr.	2.3	102.0	1.8	3.2	3.2	3.4	1.0	5.9	0.3	6.9	-7.7	7.3
May	0.8	100.8	0.6	1.1	1.2	0.2	1.2	2.5	-1.1	3.0	-3.3	4.4
June	-0.4	100.5	0.0	0.4	0.4	0.2	-0.1	1.1	-1.8	1.7	-3.4	-2.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2014 Feb.	-0.1	-	0.1	0.5	0.5	0.2	-0.1	1.6	1.3	1.5	-2.5	0.0
Mar.	-0.5	-	-0.4	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	0.0	-0.7	0.6	-0.5
Apr.	0.8	-	1.1	1.2	1.2	0.5	0.5	2.9	-0.3	3.6	1.3	0.3
May	-1.2	-	-1.1	-1.6	-1.9	-2.0	-1.0	-1.8	-2.5	-1.8	2.9	-1.4
June	-0.2	-	-0.3	-0.3	-0.1	0.4	0.0	-1.6	2.3	-1.9	-0.7	-0.7

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Indicator on industrial new orders ¹⁾		Industrial turnover		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing		Manufacturing (current prices)		Current prices		Constant prices						Total (s.a.; thousands) ²⁾	
	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel	Total	Total	
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	39.3	51.5	9.2	12.0	9.1		
2011	108.6	8.6	109.3	9.2	1.7	99.3	-0.8	-1.1	-0.3	-1.4	-0.3	-3.3	840	-0.9
2012	104.4	-3.8	108.8	-0.4	0.5	97.6	-1.7	-1.3	-1.6	-2.5	-2.8	-5.0	745	-11.1
2013	104.4	0.0	107.3	-1.4	-0.4	96.8	-0.8	-1.0	-0.5	-1.4	-2.6	-0.9	713	-4.4
2013 Q3	105.3	1.1	107.6	-1.4	-0.1	97.0	-0.5	-0.6	-0.3	-0.4	-2.6	-0.1	709	-2.2
Q4	106.2	2.8	107.9	0.3	0.2	96.9	0.3	-0.3	1.0	0.5	-0.7	0.3	744	5.3
2014 Q1	107.1	4.4	108.8	1.7	0.6	97.5	1.0	-0.4	2.2	3.5	0.6	0.8	725	5.0
Q2	107.4	3.9	108.3	1.5	0.8	97.9	1.4	1.2	1.7	1.8	0.1	-0.5	737	3.9
2014 Mar.	107.0	3.5	108.4	0.7	0.6	97.6	1.0	-0.9	3.0	6.2	0.6	1.2	730	4.0
Apr.	108.6	5.8	108.8	2.3	1.2	97.6	1.7	2.0	1.5	0.1	0.6	-0.6	743	5.1
May	107.5	4.4	107.6	0.6	0.1	97.8	0.6	0.0	1.4	3.1	-0.1	-0.5	731	3.3
June	106.1	1.7	108.4	1.5	1.2	98.1	1.9	1.7	2.3	2.3	-0.1	-0.3	738	3.3
July	.	.	.	.	0.1	97.7	0.8	-0.2	1.5	.	.	-2.9	.	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2014 Mar.	-	-0.2	-	-0.5	0.0	-	0.0	0.2	0.0	-0.4	-0.8	1.2	-	-0.9
Apr.	-	1.5	-	0.4	0.0	-	0.1	0.4	-0.4	-1.9	0.2	-0.6	-	1.9
May	-	-1.0	-	-1.1	0.1	-	0.2	0.0	0.5	2.2	0.0	0.3	-	-1.6
June	-	-1.3	-	0.7	0.3	-	0.3	0.5	0.2	0.0	-0.7	0.2	-	0.9
July	-	.	-	-0.3	-	-0.4	-0.6	-0.2	.	.	.	0.5	-	.

Sources: Eurostat, except columns 1 and 2 in Table 4 (which show ECB experimental statistics based on national data) and columns 13 and 14 in Table 4 (which show ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) For further details, see de Bondt, G.J., Dienen, H.C., Muzikarova, S. and Vincze, I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series*, No 149, ECB, Frankfurt am Main, June 2013.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100)	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palvelualat				
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne-näkymät	Palvelualojen luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %
							Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne-näkymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntä-näkymät	
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palvelualojen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palvelualojen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin vuodesta 1990 alkavalla tarkastelujaksolla.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyys-lukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

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

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	101.4	-4.5	-24.2	1.0	11.6	77.0	-14.1	-5.2	-12.3	31.1	-8.0
2011	102.2	0.2	-6.4	2.3	9.4	80.6	-14.3	-7.3	-18.0	23.0	-9.0
2012	90.8	-11.7	-24.4	6.8	-3.9	78.6	-22.1	-11.1	-27.4	38.1	-11.7
2013	93.8	-9.3	-26.0	4.7	2.8	78.3	-18.6	-8.9	-20.1	34.4	-11.2
2013 Q2	90.2	-12.7	-30.9	6.2	-0.9	77.9	-20.8	-10.1	-24.8	35.7	-12.6
Q3	95.3	-8.3	-24.9	4.6	4.4	78.4	-15.9	-7.9	-16.7	29.6	-9.2
Q4	99.1	-4.1	-18.6	2.8	9.1	79.3	-14.4	-6.3	-11.6	29.8	-9.8
2014 Q1	101.6	-3.5	-16.5	2.8	8.8	79.8	-11.2	-4.6	-7.0	23.8	-9.6
Q2	102.2	-3.6	-15.3	3.6	8.0	79.7	-7.7	-3.5	-2.9	16.6	-8.0
2014 Mar.	102.5	-3.3	-16.6	3.0	9.8	-	-9.3	-4.0	-4.6	20.4	-8.2
Apr.	102.0	-3.5	-15.3	3.2	8.2	79.5	-8.6	-4.1	-3.5	18.4	-8.6
May	102.6	-3.1	-14.6	3.5	8.9	-	-7.1	-3.4	-2.5	15.1	-7.4
June	102.1	-4.3	-15.9	4.0	6.9	-	-7.5	-2.9	-2.8	16.2	-8.1
July	102.1	-3.8	-15.5	4.1	8.2	79.8	-8.4	-3.1	-4.1	19.2	-7.1
Aug.	100.6	-5.3	-15.6	4.4	3.9	-	-10.0	-4.0	-7.3	21.4	-7.5

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services industries				Capacity utilisation ³⁾ (%)
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Services confidence indicator				
								Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2010	-28.5	-39.3	-17.6	-3.9	-6.1	7.4	1.8	3.9	1.4	3.0	7.3	.
2011	-25.2	-33.1	-17.2	-5.4	-5.3	11.6	0.6	5.3	2.2	5.4	8.3	.
2012	-27.6	-34.3	-21.0	-15.1	-18.5	14.4	-12.5	-6.8	-11.8	-7.6	-1.0	86.6
2013	-30.0	-38.2	-21.7	-12.5	-18.8	9.3	-9.2	-6.1	-9.9	-8.6	0.2	86.9
2013 Q2	-31.5	-38.5	-24.3	-16.4	-24.5	11.2	-13.7	-9.9	-14.5	-13.3	-1.9	86.8
Q3	-31.0	-39.7	-22.3	-10.3	-16.2	8.6	-6.1	-5.3	-8.2	-8.6	0.8	87.1
Q4	-28.6	-37.7	-19.5	-6.8	-10.5	6.6	-3.3	-1.3	-4.2	-3.4	3.6	87.1
2014 Q1	-29.0	-39.6	-18.5	-3.1	-5.7	5.6	2.1	3.4	1.0	1.9	7.2	87.2
Q2	-30.7	-40.2	-21.2	-2.3	-3.5	6.7	3.3	3.9	2.7	1.9	7.1	87.3
2014 Mar.	-28.7	-39.9	-17.6	-2.6	-4.5	5.0	1.6	4.5	3.2	3.5	6.7	-
Apr.	-30.4	-40.0	-20.7	-2.6	-5.9	6.2	4.2	3.5	2.3	1.5	6.7	87.3
May	-30.1	-40.4	-19.7	-2.5	-3.0	8.0	3.6	3.8	3.2	2.2	5.9	-
June	-31.7	-40.1	-23.3	-1.9	-1.7	6.0	2.1	4.4	2.6	1.9	8.6	-
July	-28.2	-39.0	-17.3	-2.3	-1.6	6.8	1.5	3.6	1.7	3.1	6.1	87.3
Aug.	-28.4	-39.7	-17.0	-4.6	-5.9	7.3	-0.4	3.1	1.0	2.4	6.0	-

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period since 1990.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Työllisyys

Yhteensä	Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain									
	Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakentaminen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö-alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Työntekijöiden määrä												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Prosenttia työntekijöiden määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
Tehtyjen työtuntien määrä												
<i>Taso (miljoonina)</i>												
<i>Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												
Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä												
<i>Taso (tuhansina)</i>												
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>												
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. Employment

	By employment status			By economic activity									
	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2013	145,877	124,718	21,159	4,971	22,791	9,109	35,881	4,066	4,046	1,278	18,396	34,488	10,851
<i>percentage of total persons employed</i>													
2013	100.0	85.5	14.5	3.4	15.6	6.2	24.6	2.8	2.8	0.9	12.6	23.6	7.4
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.3	0.4	-0.2	-2.0	0.1	-3.7	0.7	1.3	-0.4	0.6	2.5	0.3	0.1
2012	-0.6	-0.7	-0.1	-1.9	-0.9	-4.7	-0.8	1.2	-0.4	-0.4	0.7	-0.3	0.6
2013	-0.8	-0.8	-0.9	-1.4	-1.4	-4.6	-0.8	0.0	-0.7	-1.9	0.4	-0.2	0.0
2013 Q2	-1.0	-1.0	-0.9	-1.4	-1.4	-5.6	-0.9	-0.1	-1.1	-2.8	0.4	-0.4	-0.1
Q3	-0.8	-0.8	-0.7	-0.9	-1.6	-4.2	-0.8	0.3	-0.3	-1.0	0.2	-0.2	-0.2
Q4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.5	-0.9	-3.1	-0.3	0.1	-0.4	-1.6	0.7	0.0	-0.3
2014 Q1	0.1	0.2	-0.3	0.7	-0.5	-2.9	0.0	0.5	-0.3	0.6	1.5	0.6	0.3
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q2	-0.1	-0.1	0.1	1.6	-0.4	-1.0	0.0	0.1	-0.2	0.0	0.5	-0.1	-0.4
Q3	0.0	0.0	-0.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	0.1	0.3	0.5	0.2	0.3
Q4	0.1	0.1	-0.1	-0.5	0.2	-0.5	0.2	0.6	-0.1	-1.2	0.1	0.3	0.1
2014 Q1	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1	-1.0	-0.1	0.1	0.0	1.5	0.4	0.2	0.4
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2013	228,826	184,226	44,600	9,973	35,904	15,797	59,447	6,518	6,375	1,961	28,561	49,108	15,183
<i>percentage of total hours worked</i>													
2013	100.0	80.5	19.5	4.4	15.7	6.9	26.0	2.8	2.8	0.9	12.5	21.5	6.6
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.3	0.5	-0.7	-3.0	0.8	-3.8	0.4	1.4	-0.2	1.3	2.7	0.5	0.1
2012	-1.4	-1.4	-1.3	-2.9	-2.0	-6.1	-1.6	0.6	-0.9	-1.1	0.5	-0.5	-0.1
2013	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.2	-5.0	-1.2	-0.1	-0.8	-2.4	-0.1	-0.5	-0.5
2013 Q2	-0.9	-1.0	-0.5	-0.7	-0.6	-5.1	-1.2	0.1	-0.5	-2.9	0.8	-0.4	-0.4
Q3	-0.9	-0.8	-1.4	-0.2	-0.7	-3.9	-1.4	-0.2	0.0	-1.7	-0.4	-0.4	-0.4
Q4	-0.2	-0.1	-0.7	0.2	0.0	-3.0	-0.1	0.6	0.4	-2.3	0.0	0.1	0.0
2014 Q1	0.5	0.7	-0.3	1.3	1.1	-1.8	0.4	0.5	0.1	-1.0	1.2	0.2	1.7
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q2	0.6	0.6	0.7	0.8	1.2	0.5	0.6	0.5	0.5	0.3	1.0	0.4	-0.2
Q3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.6	-0.1	-0.5	0.1	-1.0	0.1	0.1	0.3
Q4	0.1	0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.9	0.1	0.7	-0.1	-1.5	-0.3	0.6	0.1
2014 Q1	-0.1	-0.1	-0.3	0.7	0.1	-0.7	-0.2	-0.2	-0.4	1.3	0.4	-1.0	1.5
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2013	1,569	1,477	2,108	2,006	1,575	1,734	1,657	1,603	1,576	1,535	1,553	1,424	1,399
<i>annual percentage changes</i>													
2011	0.0	0.2	-0.5	-1.0	0.6	-0.1	-0.3	0.2	0.2	0.8	0.2	0.2	0.0
2012	-0.8	-0.7	-1.2	-1.0	-1.1	-1.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.8	-0.3	-0.2	-0.8
2013	-0.3	-0.3	-0.3	0.5	0.2	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	-0.6	-0.4	-0.2	-0.5
2013 Q2	0.1	0.1	0.4	0.8	0.8	0.5	-0.3	0.2	0.7	-0.1	0.4	0.0	-0.3
Q3	-0.2	0.0	-0.8	0.7	0.9	0.3	-0.6	-0.4	0.3	-0.7	-0.7	-0.3	-0.2
Q4	0.2	0.2	0.0	0.7	1.0	0.1	0.1	0.5	0.7	-0.8	-0.7	0.1	0.3
2014 Q1	0.4	0.5	0.1	0.6	1.6	1.2	0.4	0.0	0.3	-1.6	-0.3	-0.4	1.4
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2013 Q2	0.7	0.7	0.6	-0.8	1.6	1.4	0.6	0.4	0.7	0.3	0.5	0.5	0.2
Q3	-0.1	0.0	-0.1	0.3	0.3	-0.2	0.0	-0.2	0.0	-1.3	-0.4	-0.1	0.0
Q4	0.0	0.0	-0.4	0.4	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.4	0.4	0.0
2014 Q1	-0.2	-0.2	-0.1	0.7	-0.1	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.3	0.0	-1.2	1.1

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

5.3 Työmarkkinat

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

2. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾
	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
Osuus vuonna 2010, %											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

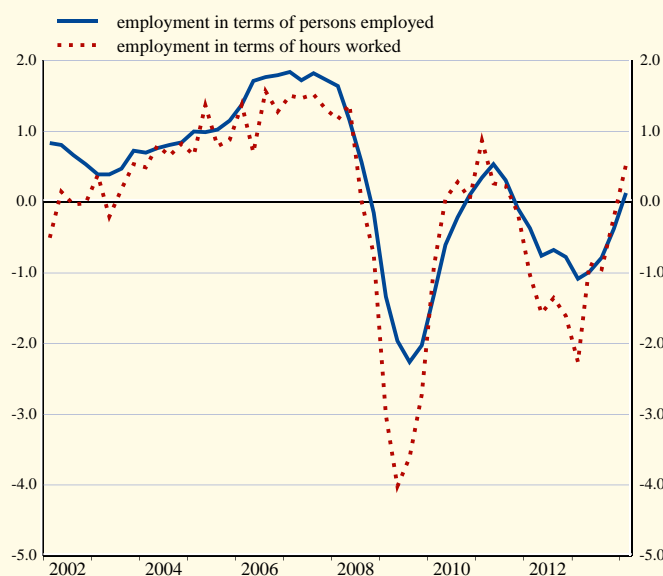
5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

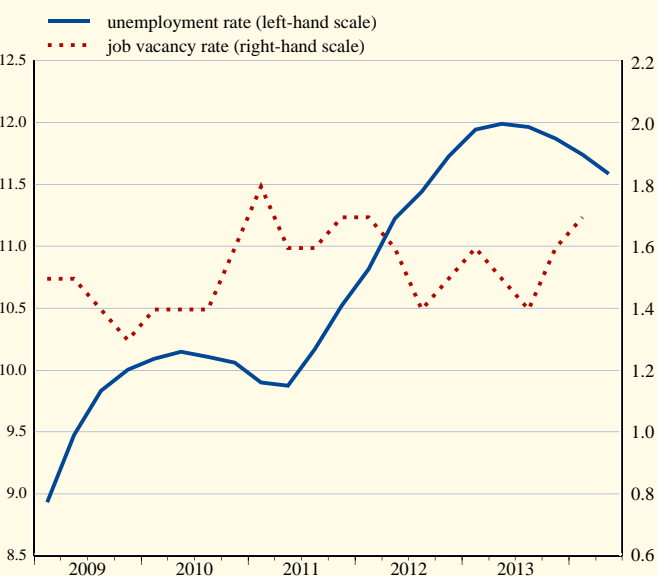
2. Unemployment and job vacancies¹⁾

	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0		79.3		20.7		54.2		45.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	15.995	10.1	12.684	8.9	3.311	21.0	8.667	10.0	7.328	10.2	1.5
2011	16.067	10.1	12.828	8.9	3.239	20.9	8.595	9.9	7.472	10.4	1.7
2012	18.079	11.3	14.560	10.1	3.519	23.2	9.732	11.2	8.347	11.4	1.6
2013	19.116	11.9	15.557	10.7	3.559	23.9	10.280	11.9	8.836	12.0	1.5
2013 Q2	19.198	12.0	15.626	10.8	3.572	23.9	10.320	11.9	8.878	12.1	1.5
Q3	19.162	12.0	15.613	10.7	3.549	24.0	10.338	11.9	8.824	12.0	1.4
Q4	18.995	11.9	15.504	10.7	3.491	23.8	10.175	11.8	8.819	12.0	1.6
2014 Q1	18.767	11.7	15.313	10.5	3.453	23.7	10.093	11.7	8.674	11.8	1.7
Q2	18.522	11.6	15.158	10.4	3.365	23.3	9.915	11.5	8.607	11.7	.
2014 Feb.	18.767	11.7	15.327	10.6	3.440	23.7	10.115	11.7	8.653	11.8	-
Mar.	18.681	11.7	15.255	10.5	3.426	23.6	10.041	11.6	8.640	11.8	-
Apr.	18.590	11.6	15.203	10.5	3.387	23.5	10.005	11.6	8.585	11.7	-
May	18.572	11.6	15.202	10.5	3.371	23.3	9.933	11.5	8.639	11.8	-
June	18.405	11.5	15.068	10.4	3.337	23.2	9.808	11.4	8.596	11.7	-
July	18.409	11.5	15.082	10.4	3.327	23.2	9.813	11.4	8.595	11.7	-

C28 Employment - persons employed and hours worked (annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy²⁾ rates



Source: Eurostat.

- 1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

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

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Välittömät verot		Yritykset		Välilliset verot		Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja		Myynnit	Pääomaverot		
	Kotitaloudet	Yritykset	EU:n toimielinten saamat	Tulon-siirrot	Palkan-saaja								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaaliturva-menot	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksamat		
													10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Yhteensä	Valtion-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

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

BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18

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

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue										Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions		Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations		7	8	9	10						
2005	44.8	44.3	11.7	8.6	3.0	13.3	0.3	15.4	8.1	4.4	2.3	0.5	0.2	40.6	
2006	45.3	45.0	12.3	8.7	3.4	13.4	0.3	15.3	8.0	4.4	2.3	0.3	0.2	41.2	
2007	45.3	45.0	12.7	8.9	3.6	13.3	0.3	15.0	8.0	4.3	2.3	0.3	0.2	41.2	
2008	45.1	44.8	12.5	9.1	3.2	12.9	0.3	15.3	8.1	4.4	2.3	0.2	0.2	40.8	
2009	44.9	44.6	11.6	9.2	2.3	12.8	0.3	15.8	8.3	4.5	2.5	0.3	0.4	40.5	
2010	44.8	44.6	11.5	8.9	2.5	13.0	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.2	0.3	40.5	
2011	45.3	45.0	11.9	9.1	2.7	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.9	
2012	46.2	46.0	12.4	9.5	2.7	13.3	0.3	15.9	8.3	4.6	2.6	0.2	0.3	41.8	
2013	46.7	46.5	12.7	9.8	2.8	13.3	0.3	16.0	8.3	4.7	2.6	0.3	0.3	42.3	

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure							Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		
							7	8						10	11	12	13
2005	47.3	43.4	10.5	5.0	3.0	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	10.3	5.0	2.9	24.6	21.8	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.0	42.2	10.1	5.0	3.0	24.1	21.4	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.0
2008	47.2	43.3	10.3	5.2	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.2
2009	51.2	47.0	11.1	5.7	2.9	27.3	24.3	1.8	0.5	4.3	2.8	1.4	0.0	48.4
2010	51.0	46.6	10.9	5.7	2.8	27.2	24.2	1.8	0.4	4.4	2.6	1.9	0.0	48.2
2011	49.5	45.9	10.6	5.5	3.0	26.8	23.8	1.7	0.4	3.5	2.4	1.2	0.0	46.4
2012	49.9	46.2	10.5	5.5	3.1	27.0	24.2	1.7	0.4	3.7	2.1	1.6	0.1	46.8
2013	49.7	46.4	10.5	5.5	2.9	27.6	24.6	1.7	0.4	3.3	2.1	1.2	0.1	46.8

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

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		7	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2005	-2.5	-2.3	-0.3	-0.2	0.2	0.5	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.3	8.0	12.5
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.3	5.0	5.2	1.9	2.3	7.9	12.4
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.6	2.3	20.1	10.1	5.0	5.2	1.9	2.3	7.7	12.3
2008	-2.1	-2.3	-0.2	-0.2	0.5	0.9	20.6	10.3	5.2	5.4	2.0	2.3	8.0	12.7
2009	-6.4	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.4	11.1	5.7	5.9	2.1	2.5	8.6	13.7
2010	-6.2	-5.1	-0.7	-0.3	-0.1	-3.4	22.0	10.9	5.7	5.8	2.1	2.6	8.4	13.6
2011	-4.1	-3.3	-0.7	-0.2	0.1	-1.1	21.5	10.6	5.5	5.8	2.1	2.6	8.2	13.3
2012	-3.7	-3.4	-0.3	0.0	0.0	-0.6	21.5	10.5	5.5	5.8	2.1	2.6	8.2	13.3
2013	-3.0	-2.6	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	21.6	10.5	5.5	5.9	2.1	2.6	8.2	13.4

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

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2010	-3.8	-4.2	0.2	-30.6	-10.9	-9.6	-7.0	-4.5	-5.3	-8.2	-0.8	-3.5	-5.1	-4.5	-9.8	-5.9	-7.5	-2.5
2011	-3.8	-0.8	1.1	-13.1	-9.6	-9.6	-5.2	-3.7	-6.3	-3.5	0.2	-2.7	-4.3	-2.5	-4.3	-6.4	-4.8	-0.7
2012	-4.1	0.1	-0.2	-8.2	-8.9	-10.6	-4.9	-3.0	-6.4	-1.3	0.0	-3.3	-4.1	-2.6	-6.4	-4.0	-4.5	-1.8
2013	-2.6	0.0	-0.2	-7.2	-12.7	-7.1	-4.3	-3.0	-5.4	-1.0	0.1	-2.8	-2.5	-1.5	-4.9	-14.7	-2.8	-2.1

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

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat		
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18

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

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2004	69.6	2.2	12.2	4.7	50.5	38.7	19.4	11.2	8.1	30.9
2005	70.5	2.4	12.3	4.4	51.4	37.0	18.8	11.3	7.0	33.5
2006	68.6	2.5	11.9	3.8	50.5	34.9	18.9	9.3	6.7	33.7
2007	66.3	2.2	11.3	3.9	48.8	32.7	17.6	8.6	6.5	33.6
2008	70.1	2.3	11.6	6.5	49.7	33.4	18.4	7.9	7.1	36.7
2009	80.0	2.5	12.8	8.3	56.5	37.4	21.6	9.2	6.6	42.6
2010	85.5	2.5	15.5	7.3	60.2	41.4	24.3	10.6	6.5	44.1
2011	87.4	2.5	15.5	7.4	62.0	43.3	24.5	11.4	7.4	44.0
2012	90.7	2.6	17.4	6.8	63.9	46.2	26.4	12.6	7.2	44.5
2013	92.6	2.6	16.9	6.3	66.8	47.1	26.5	13.5	7.1	45.5

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

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2004	69.6	56.6	6.6	5.1	1.3	7.6	62.0	4.7	14.7	26.3	28.6	68.6	1.0
2005	70.5	57.1	6.7	5.2	1.4	7.7	62.8	4.5	14.8	25.8	29.9	69.4	1.1
2006	68.6	55.4	6.5	5.4	1.4	7.2	61.5	4.3	14.3	24.2	30.1	67.9	0.7
2007	66.3	53.4	6.3	5.3	1.4	7.2	59.1	4.2	14.5	23.6	28.2	65.7	0.5
2008	70.1	56.8	6.7	5.3	1.3	10.1	60.1	4.9	17.7	23.4	29.0	69.2	1.0
2009	80.0	64.8	7.7	5.8	1.7	12.1	67.9	5.0	19.5	27.3	33.2	78.8	1.2
2010	85.5	69.3	8.4	5.9	1.9	13.1	72.4	5.2	21.3	29.3	34.9	84.3	1.2
2011	87.4	70.7	8.6	5.9	2.2	12.6	74.8	6.2	20.8	30.4	36.1	85.7	1.7
2012	90.7	73.6	8.9	6.0	2.3	11.8	78.9	7.3	20.1	32.2	38.4	88.7	2.0
2013	92.6	75.9	8.5	6.0	2.2	10.8	81.8	7.4	20.3	32.7	39.6	90.7	1.9

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2010	96.6	82.5	6.7	91.2	148.3	61.7	82.7	119.3	61.3	44.5	19.5	66.0	63.4	72.5	94.0	38.7	41.0	48.8
2011	99.2	80.0	6.1	104.1	170.3	70.5	86.2	120.7	71.5	42.0	18.7	68.8	65.7	73.1	108.2	47.1	43.6	49.3
2012	101.1	81.0	9.8	117.4	157.2	86.0	90.6	127.0	86.6	40.8	21.7	70.8	71.3	74.4	124.1	54.4	52.7	53.6
2013	101.5	78.4	10.0	123.7	175.1	93.9	93.5	132.6	111.7	38.1	23.1	73.0	73.5	74.5	129.0	71.7	55.4	57.0

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

- 1) Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁷⁾										Muut muutokset Velan määrässä	Muut ⁸⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- paperit ⁹⁾	Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot			Pääoma- sijoitukset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: EKP.

- Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamisiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFI's	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	3.3	3.1	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.4	0.0	0.5	3.7
2006	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.3	-0.4	1.6	-0.3	1.1	-1.4	1.9
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.0	-0.4	-0.4	-0.3	1.6
2008	5.4	5.2	0.1	0.0	0.1	0.6	2.7	2.0	1.5	1.2	-0.5	3.9
2009	7.3	7.5	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.9	2.7	2.5	1.0	4.6
2010	7.6	7.8	-0.1	0.0	0.1	3.1	-0.7	5.2	5.0	3.3	1.6	2.6
2011	4.2	4.0	0.1	0.0	0.0	0.4	0.2	3.5	3.0	0.9	1.1	1.2
2012	3.9	5.3	-1.4	0.0	0.1	2.0	-0.5	2.2	3.1	2.1	1.2	0.7
2013	2.8	2.8	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.5	3.6	1.3	0.3	1.1	1.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+)	Deficit-debt adjustment ⁷⁾											Other ⁸⁾
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ⁹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	3.3	-2.5	0.8	0.6	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
2006	1.6	-1.4	0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.4	-2.1	3.2	3.1	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.3	-6.4	1.0	1.0	0.3	0.0	0.3	0.5	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.1
2010	7.6	-6.2	1.4	1.8	0.0	0.5	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.2
2011	4.2	-4.1	0.1	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
2012	3.9	-3.7	0.2	1.2	0.3	0.4	-0.1	0.6	-0.2	0.3	-1.4	0.0	0.0	0.4
2013	2.8	-3.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	0.4	-0.1	0.4	-0.1	0.0	0.1	0.3

Source: ECB.

- 1) Data are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 8) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 9) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

	Yhteensä 1	Juoksevat tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾ 10
		2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- s-tulot 7	8		Pääomaverot 9

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

	Yhteensä 1	Juoksevat menot						Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 12	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+) 13
		Yhteensä 2	Palkan- saaja- korvaukset 3	Välituote- käyttö 4	Korko- menot 5	Tulon- siirrot 6	Sosiaali- turva- menot 7	Tuki- palkkiot 8	Investoinnit 9			Pääoman- siirrot 11

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes		9
2008 Q1	42.5	42.2	10.9	12.4	14.8	2.2	1.1	0.3	0.2	38.3
2008 Q2	45.3	44.9	13.0	12.3	15.0	2.3	1.5	0.4	0.3	40.6
2008 Q3	43.4	43.1	12.2	12.1	15.0	2.3	0.8	0.4	0.3	39.5
2008 Q4	48.7	48.1	13.8	13.3	16.3	2.6	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.5	42.4	10.5	12.0	15.6	2.3	1.1	0.1	0.2	38.3
2009 Q2	45.5	45.0	12.0	12.5	15.7	2.5	1.5	0.6	0.5	40.7
2009 Q3	42.8	42.4	10.9	12.1	15.5	2.4	0.7	0.3	0.3	38.7
2009 Q4	48.4	47.6	12.8	13.6	16.4	2.7	1.0	0.8	0.5	43.3
2010 Q1	42.4	42.2	10.1	12.4	15.5	2.4	0.9	0.2	0.3	38.2
2010 Q2	45.3	44.9	12.0	12.7	15.4	2.6	1.4	0.4	0.3	40.4
2010 Q3	43.1	42.8	10.9	12.6	15.3	2.5	0.7	0.3	0.3	39.0
2010 Q4	48.3	47.5	13.1	13.2	16.4	2.8	1.0	0.7	0.3	43.0
2011 Q1	43.1	42.8	10.6	12.6	15.3	2.4	1.0	0.3	0.3	38.9
2011 Q2	45.6	45.2	12.3	12.7	15.3	2.5	1.5	0.3	0.3	40.6
2011 Q3	43.6	43.3	11.3	12.6	15.3	2.5	0.8	0.3	0.3	39.5
2011 Q4	48.9	47.8	13.2	13.2	16.6	2.8	1.0	1.1	0.4	43.5
2012 Q1	43.7	43.4	10.9	12.9	15.4	2.4	1.0	0.3	0.2	39.4
2012 Q2	46.4	46.1	12.8	12.9	15.6	2.6	1.4	0.3	0.3	41.5
2012 Q3	44.6	44.1	11.8	12.7	15.5	2.6	0.7	0.4	0.3	40.3
2012 Q4	50.1	49.4	14.0	13.6	16.9	2.9	1.0	0.7	0.3	44.8
2013 Q1	44.3	44.0	11.3	12.8	15.6	2.4	1.0	0.2	0.3	40.0
2013 Q2	47.5	47.1	13.3	13.0	15.7	2.6	1.5	0.4	0.4	42.4
2013 Q3	45.0	44.5	11.9	12.8	15.5	2.6	0.7	0.5	0.4	40.6
2013 Q4	50.2	49.4	14.1	13.6	16.9	2.9	0.9	0.7	0.3	45.0
2014 Q1	44.6	44.4	11.5	12.9	15.6	2.4	1.0	0.2	0.3	40.4

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers			12	13
								benefits	Subsidies			9	10			11
2008 Q1	45.4	41.8	9.8	4.5	3.0	24.4	20.7	1.2	3.6	2.3	1.2	-2.9	0.1
2008 Q2	45.9	42.3	10.3	4.9	3.3	23.8	20.7	1.1	3.6	2.6	1.0	-0.6	2.7
2008 Q3	45.7	42.0	9.8	5.0	2.9	24.3	21.1	1.2	3.7	2.7	1.0	-2.3	0.6
2008 Q4	51.4	46.8	11.3	6.3	2.9	26.3	22.2	1.4	4.6	3.0	1.6	-2.7	0.2
2009 Q1	49.3	45.4	10.7	5.1	2.8	26.9	22.9	1.3	3.9	2.6	1.2	-6.8	-4.0
2009 Q2	50.6	46.4	11.2	5.5	3.0	26.8	23.3	1.3	4.2	2.8	1.3	-5.1	-2.1
2009 Q3	50.0	46.0	10.6	5.5	2.8	27.1	23.4	1.3	4.1	2.9	1.1	-7.3	-4.5
2009 Q4	54.7	49.8	11.8	6.8	2.8	28.4	24.0	1.5	4.9	3.0	1.8	-6.2	-3.4
2010 Q1	50.4	46.5	10.7	5.1	2.7	28.0	23.6	1.4	3.9	2.4	1.5	-8.0	-5.3
2010 Q2	49.6	46.1	11.0	5.5	3.0	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.1	-4.3	-1.3
2010 Q3	50.5	45.2	10.3	5.4	2.7	26.8	23.1	1.3	5.3	2.6	2.6	-7.4	-4.7
2010 Q4	53.5	48.8	11.5	6.7	2.9	27.7	23.6	1.5	4.7	2.8	2.0	-5.3	-2.4
2011 Q1	48.4	45.3	10.3	4.9	2.9	27.2	23.1	1.3	3.1	2.2	1.0	-5.3	-2.4
2011 Q2	48.5	45.2	10.7	5.3	3.2	26.1	22.8	1.2	3.3	2.3	0.9	-3.0	0.2
2011 Q3	48.0	44.5	10.1	5.3	2.9	26.3	22.8	1.2	3.5	2.3	1.1	-4.4	-1.5
2011 Q4	52.7	48.7	11.3	6.6	3.2	27.6	23.6	1.5	4.0	2.6	1.8	-3.8	-0.7
2012 Q1	48.1	45.4	10.2	4.9	3.0	27.3	23.2	1.2	2.7	2.0	0.8	-4.4	-1.4
2012 Q2	49.1	45.8	10.6	5.3	3.3	26.6	23.2	1.1	3.3	2.1	1.2	-2.7	0.6
2012 Q3	48.5	44.9	10.0	5.3	2.9	26.7	23.3	1.2	3.5	2.2	1.3	-3.9	-1.0
2012 Q4	53.9	48.7	11.1	6.6	3.1	27.9	24.0	1.4	5.2	2.4	2.8	-3.8	-0.6
2013 Q1	48.8	46.2	10.3	5.0	2.8	28.1	23.8	1.2	2.6	1.8	1.0	-4.6	-1.8
2013 Q2	49.4	46.0	10.5	5.4	3.0	27.1	23.5	1.1	3.4	2.0	1.4	-1.9	1.1
2013 Q3	48.5	45.3	10.0	5.3	2.8	27.2	23.5	1.2	3.2	2.2	1.0	-3.5	-0.7
2013 Q4	52.1	48.6	11.1	6.3	2.9	28.3	24.2	1.5	3.6	2.3	1.3	-2.0	0.9
2014 Q1	48.7	46.0	10.2	4.9	2.7	28.2	23.8	1.4	2.7	1.9	0.7	-4.1	-1.4

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data.
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

6.5 Neljännesvuositainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain

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

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

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

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-yliäämä
■ Koron ja kasvuvahdin erotus
— BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.
1) Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument

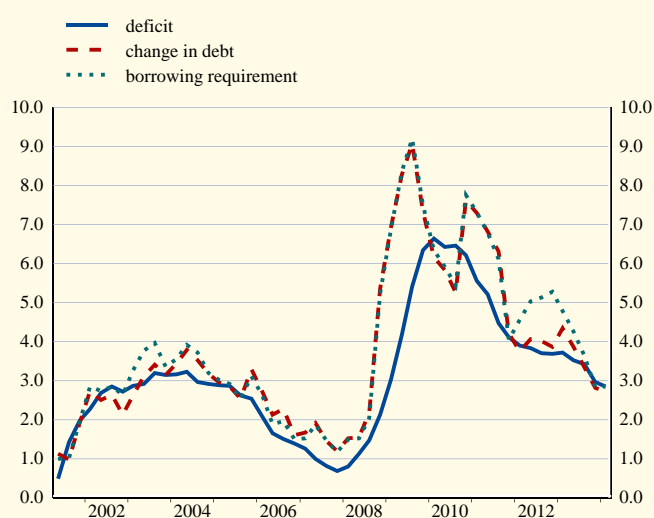
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2011 Q2	87.4	2.5	15.2	7.5	62.2
Q3	87.0	2.5	15.4	7.8	61.4
Q4	87.4	2.5	15.5	7.4	62.0
2012 Q1	88.4	2.6	16.0	7.6	62.3
Q2	90.1	2.5	16.9	7.3	63.3
Q3	90.2	2.6	16.8	7.2	63.6
Q4	90.7	2.6	17.4	6.8	63.9
2013 Q1	92.5	2.6	17.2	7.0	65.7
Q2	93.6	2.5	17.2	6.9	67.0
Q3	92.9	2.6	16.9	6.9	66.5
Q4	92.6	2.6	16.9	6.3	66.8
2014 Q1	93.9	2.6	16.8	6.4	68.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment							Memo item: Borrowing requirement 11	
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 8
2011 Q2	5.9	-3.0	2.9	2.5	2.8	0.6	-0.3	-0.5	0.2	0.2	5.7
Q3	0.9	-4.4	-3.5	-3.8	-3.7	-0.5	0.1	0.2	0.5	-0.2	0.3
Q4	2.8	-3.8	-1.1	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	-0.7	0.2	3.5
2012 Q1	5.5	-4.4	1.1	3.4	4.1	-0.2	-0.5	0.0	-3.2	0.9	8.7
Q2	7.1	-2.7	4.4	4.0	1.8	0.9	0.5	0.7	-0.5	0.9	7.6
Q3	0.7	-3.9	-3.2	-2.1	-2.1	0.5	-0.6	0.1	0.0	-1.1	0.7
Q4	2.2	-3.8	-1.5	-0.4	-2.4	0.3	0.2	1.5	-1.9	0.7	4.1
2013 Q1	7.4	-4.6	2.8	1.5	1.4	-0.6	-0.2	0.9	0.7	0.6	6.8
Q2	5.2	-1.9	3.3	3.7	3.2	0.2	0.0	0.3	-0.3	-0.1	5.5
Q3	-1.4	-3.5	-4.9	-4.3	-3.4	-0.9	0.0	0.0	0.3	-0.8	-1.7
Q4	0.2	-2.0	-1.8	-2.7	-3.1	0.2	-0.3	0.5	-0.7	1.7	0.9
2014 Q1	7.0	-4.1	2.9	2.7	3.4	-0.4	-0.3	0.0	0.2	-0.1	6.7

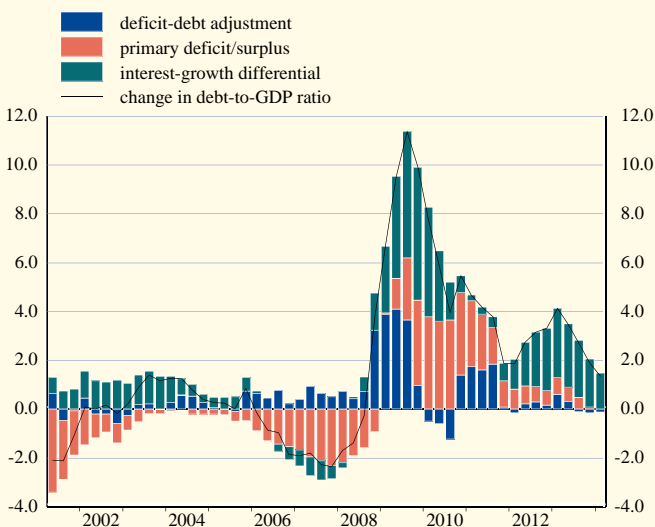
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotannon- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoit- ukset	Arvo- paperi- sijoit- ukset	Johdan- naiset	Muut sijoituk- set		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

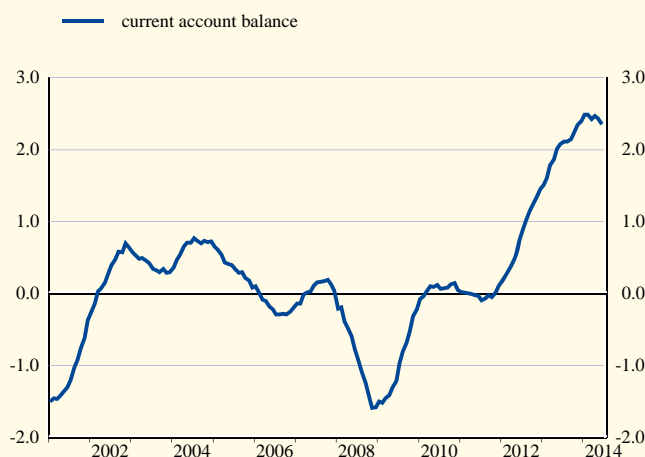
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	12.1	0.9	77.9	39.6	-106.3	10.7	22.7	-50.9	-101.7	238.6	-5.6	-172.0	-10.3	28.2
2012	133.1	89.0	95.0	56.3	-107.3	6.5	139.6	-165.0	-71.6	95.4	5.3	-179.3	-15.0	25.5
2013	227.8	165.3	113.2	69.8	-120.5	21.5	249.3	-252.9	-32.2	110.3	17.3	-343.9	-4.4	3.5
2013 Q2	60.1	49.9	30.3	10.0	-30.0	5.6	65.6	-72.2	22.0	44.0	-1.9	-135.1	-1.2	6.6
Q3	51.4	38.1	33.5	14.0	-34.1	4.6	56.0	-55.9	-12.7	4.9	7.6	-52.9	-2.9	-0.1
Q4	87.7	48.1	30.5	23.6	-14.4	9.3	97.0	-101.6	-16.3	59.0	3.4	-147.3	-0.3	4.6
2014 Q1	31.6	36.9	19.6	17.6	-42.6	5.5	37.1	-31.8	-24.4	63.8	0.7	-69.3	-2.6	-5.3
Q2	48.9	43.2	34.7	0.1	-29.2	2.7	51.6	-64.4	-0.1	-20.5	6.0	-49.5	-0.3	12.8
2013 June	31.1	17.4	12.5	11.2	-10.0	1.1	32.2	-30.8	-14.3	25.7	12.4	-54.0	-0.6	-1.4
July	25.7	18.7	13.1	5.1	-11.2	2.5	28.3	-28.6	6.9	-31.3	-2.0	-2.6	0.2	0.4
Aug.	10.2	6.7	8.1	6.9	-11.6	1.5	11.7	-6.8	-0.3	18.8	6.7	-30.0	-2.0	-5.0
Sep.	15.5	12.7	12.2	1.9	-11.3	0.5	16.0	-20.4	-19.3	17.4	2.9	-20.3	-1.1	4.5
Oct.	26.4	17.4	10.0	6.8	-7.9	3.0	29.4	-19.8	17.9	-4.5	3.5	-37.6	0.9	-9.6
Nov.	28.8	17.7	8.9	6.7	-4.5	3.7	32.5	-32.9	-23.2	57.5	-1.4	-66.0	0.2	0.4
Dec.	32.5	12.9	11.5	10.0	-2.0	2.6	35.1	-48.9	-11.0	6.0	1.3	-43.7	-1.3	13.7
2014 Jan.	2.8	1.8	7.3	4.4	-10.9	0.9	3.7	7.1	-9.2	45.1	0.2	-26.3	-2.7	-10.7
Feb.	9.3	15.9	6.1	5.6	-18.4	2.6	11.9	-12.0	-0.5	35.0	2.5	-49.5	0.5	0.1
Mar.	19.5	19.2	6.2	7.5	-13.3	2.0	21.5	-26.8	-14.6	-16.4	-2.0	6.5	-0.3	5.3
Apr.	18.8	15.7	9.4	4.5	-10.8	1.2	20.0	-19.1	-18.7	-86.5	2.9	83.5	-0.3	-0.9
May	9.3	13.1	13.8	-10.8	-6.8	0.2	9.5	-9.3	10.6	60.0	-0.5	-79.0	-0.5	-0.1
June	20.8	14.4	11.5	6.4	-11.6	1.4	22.2	-35.9	8.0	6.0	3.6	-53.9	0.5	13.7
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2014 June	219.6	166.3	118.3	55.3	-120.3	22.1	241.7	-253.6	-53.4	107.1	17.7	-319.0	-6.0	11.9
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2014 June	2.3	1.7	1.2	0.6	-1.2	0.2	2.5	-2.6	-0.6	1.1	0.2	-3.3	-0.1	0.1

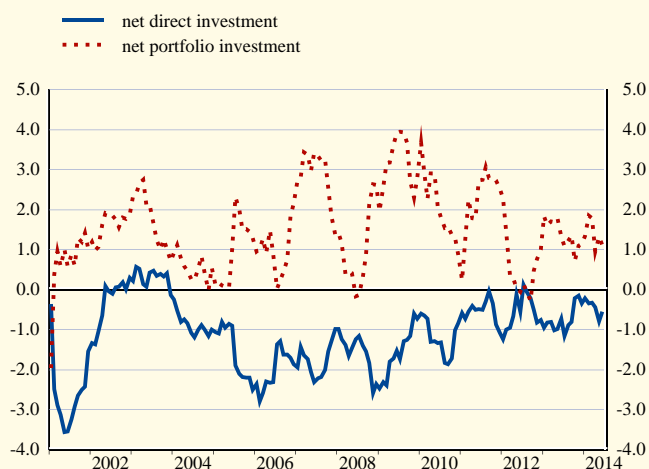
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä-korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien rahalähteykset	Menot	Palkansaajien rahalähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

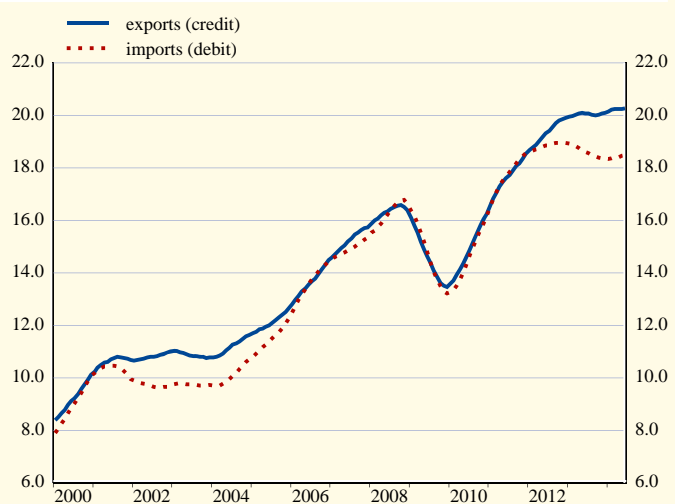
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2011	3,028.7	3,016.6	12.1	1,792.9	1,792.1	590.8	512.9	549.1	509.5	95.8	6.5	202.1	27.1	25.8	15.1
2012	3,222.8	3,089.7	133.1	1,921.5	1,832.5	633.6	538.5	569.1	512.8	98.6	6.8	205.9	26.0	30.6	24.1
2013	3,247.0	3,019.2	227.8	1,936.2	1,770.9	663.1	549.9	547.9	478.1	99.8	6.7	220.3	24.4	33.9	12.4
2013 Q2	824.8	764.8	60.1	489.6	439.8	166.5	136.2	148.9	139.0	19.8	1.8	49.8	6.1	7.9	2.3
Q3	807.2	755.7	51.4	479.6	441.5	176.8	143.3	133.2	119.2	17.6	1.7	51.7	6.3	6.7	2.2
Q4	837.6	749.9	87.7	496.4	448.3	173.3	142.9	133.2	109.7	34.7	1.7	49.1	6.1	13.1	3.8
2014 Q1	797.4	765.9	31.6	482.5	445.6	158.3	138.7	128.2	110.6	28.4	1.6	71.0	6.0	7.6	2.1
Q2	824.2	775.3	48.9	488.8	445.6	170.8	136.1	144.8	144.7	19.7	.	48.9	.	6.2	3.4
2014 Apr.	267.8	249.0	18.8	162.1	146.4	54.0	44.6	45.9	41.4	5.9	-	16.7	-	2.0	0.8
May	274.2	264.9	9.3	163.1	149.9	57.4	43.6	47.0	57.8	6.7	-	13.5	-	1.7	1.6
June	282.2	261.4	20.8	163.7	149.3	59.4	47.9	52.0	45.5	7.1	-	18.7	-	2.4	1.0
	Seasonally adjusted														
2013 Q4	819.2	752.5	66.7	492.2	445.8	170.0	138.8	132.0	115.3	25.1	-	52.5	-	-	-
2014 Q1	828.7	773.1	55.6	495.8	448.9	173.6	147.7	133.8	120.3	25.6	-	56.2	-	-	-
Q2	820.8	766.3	54.5	489.3	448.9	170.5	138.9	136.9	124.4	24.1	-	54.0	-	-	-
2014 Apr.	272.6	251.0	21.6	162.6	145.6	56.5	46.5	45.9	40.5	7.6	-	18.3	-	-	-
May	273.6	253.7	19.8	162.7	150.9	57.9	45.1	44.9	42.6	8.1	-	15.1	-	-	-
June	274.7	261.7	13.1	164.0	152.4	56.1	47.3	46.2	41.3	8.4	-	20.6	-	-	-
	12-month cumulated transactions														
2014 June	3,277.2	3,050.6	226.7	1,957.4	1,786.2	680.8	562.7	539.4	483.4	99.7	-	218.3	-	-	-
	12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2014 June	34.0	31.6	2.3	20.3	18.5	7.1	5.8	5.6	5.0	1.0	-	2.3	-	-	-

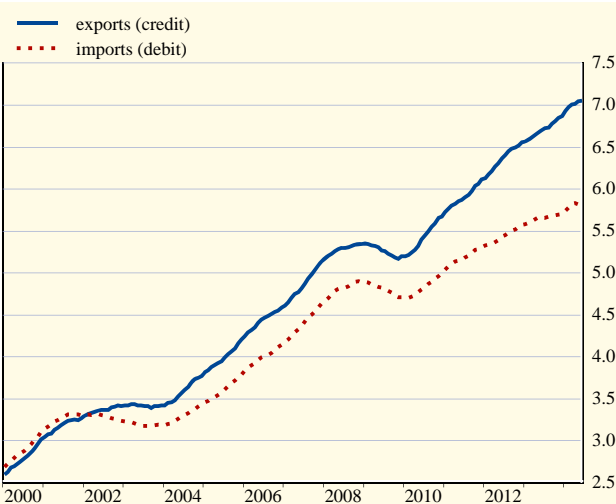
C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset
(talustoimet)

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

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2013/II–2014/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Menot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Netto															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment			
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit		
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2011	27.4	12.8	521.7	496.7	269.2	58.8	171.1	57.3	40.4	35.2	36.2	99.5	98.2	121.9	77.7	69.0
2012	30.1	13.5	539.0	499.3	281.2	44.2	158.5	19.3	50.2	64.0	42.4	104.6	99.7	115.1	65.6	57.1
2013	30.0	14.0	518.0	464.1	267.5	40.0	143.1	34.6	45.8	58.9	44.8	104.4	99.2	108.1	60.7	49.6
2013 Q1	7.3	2.6	125.3	107.6	66.1	25.6	35.8	15.8	11.4	14.4	7.8	17.7	24.6	27.3	15.4	12.5
Q2	7.5	3.6	141.4	135.3	72.5	1.9	35.6	2.8	11.6	14.4	15.0	44.1	25.1	27.3	17.2	14.0
Q3	7.4	4.1	125.8	115.2	63.8	17.0	37.6	16.1	11.1	14.6	12.3	24.6	24.8	27.0	13.9	11.5
Q4	7.8	3.6	125.5	106.1	65.1	-4.5	34.2	-0.1	11.8	15.6	9.7	18.1	24.7	26.5	14.2	11.7
2014 Q1	7.5	2.7	120.7	107.9	59.4	15.7	35.1	4.9	12.8	13.4	11.2	19.6	23.7	28.2	13.4	11.7

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2013 Q2 to 2014 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	3,267.1	1,042.8	56.3	101.3	504.5	315.4	65.3	63.2	45.1	163.2	38.2	68.7	121.8	278.0	445.7	1,000.6
Goods	1,948.1	622.0	36.9	59.8	276.0	249.2	0.2	33.8	24.2	123.9	27.2	43.8	83.9	126.0	227.4	635.9
Services	674.9	208.7	12.7	21.3	130.8	36.9	7.0	10.8	11.1	25.1	8.6	15.3	21.6	67.1	104.7	201.9
Income	543.6	146.9	5.7	18.1	86.3	25.5	11.3	18.2	9.1	13.5	2.2	8.5	15.3	75.8	107.0	147.1
Investment income	513.4	139.0	4.8	18.0	84.5	24.9	6.8	18.2	9.0	13.4	2.2	8.5	15.3	59.9	105.5	142.4
Current transfers	100.5	65.2	1.0	2.2	11.4	3.8	46.8	0.5	0.7	0.7	0.2	1.0	0.9	9.1	6.5	15.8
Capital account	35.3	29.3	0.0	0.0	1.9	0.2	27.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	2.6	0.4	2.7
Debits																
Current account	3,036.3	956.5	48.6	96.2	404.4	288.9	118.4	39.6	30.2	-	34.8	91.3	152.3	235.4	408.4	-
Goods	1,775.2	510.3	31.3	52.2	198.2	228.5	0.0	25.7	14.7	198.8	25.9	43.0	137.0	108.7	152.3	559.0
Services	561.0	163.4	8.1	16.8	94.4	43.8	0.3	5.2	7.3	16.1	7.2	9.2	10.7	54.8	116.6	170.5
Income	478.4	148.6	8.0	25.3	100.5	10.5	4.3	7.5	6.3	-	0.8	38.4	3.5	62.1	132.7	-
Investment income	464.4	141.0	7.9	25.2	98.9	4.8	4.3	7.4	6.1	-	0.6	38.2	3.3	61.7	131.6	-
Current transfers	221.6	134.3	1.2	1.9	11.3	6.1	113.8	1.3	1.8	2.4	0.9	0.7	1.1	9.7	6.8	62.5
Capital account	10.4	3.6	0.0	0.0	2.8	0.4	0.4	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0	0.7	0.5	4.8
Net																
Current account	230.8	86.2	7.6	5.1	100.1	26.5	-53.1	23.6	14.9	-	3.3	-22.6	-30.5	42.6	37.3	-
Goods	172.9	111.8	5.5	7.6	77.8	20.7	0.2	8.1	9.5	-74.9	1.3	0.9	-53.1	17.3	75.1	76.9
Services	113.9	45.3	4.6	4.5	36.4	-6.9	6.7	5.6	3.8	9.0	1.4	6.1	11.0	12.2	-11.9	31.4
Income	65.1	-1.7	-2.3	-7.2	-14.2	15.0	7.0	10.7	2.8	-	1.4	-29.8	11.8	13.6	-25.7	-
Investment income	48.9	-2.1	-3.1	-7.2	-14.4	20.1	2.5	10.8	2.9	-	1.5	-29.7	11.9	-1.8	-26.0	-
Current transfers	-121.1	-69.0	-0.2	0.3	0.2	-2.3	-67.0	-0.8	-1.2	-1.7	-0.7	0.2	-0.2	-0.6	-0.3	-46.8
Capital account	24.9	25.7	0.0	0.0	-0.9	-0.2	26.9	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	1.9	0.0	-2.0

Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.3 Rahoitustase

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

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Kantojen muutokset													
Taloustoimet													
Muut muutokset													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
Kantojen kasvuvauhti													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2010	15,183.6	16,453.3	-1,269.7	165.3	179.1	-13.8	4,928.8	3,895.5	4,901.4	7,429.6	-45.0	4,807.2	5,128.2	591.2
2011	15,986.5	17,440.9	-1,454.4	169.3	184.7	-15.4	5,708.5	4,414.6	4,738.4	7,741.7	-54.8	4,927.3	5,284.5	667.1
2012	16,920.5	18,174.3	-1,253.8	178.0	191.2	-13.2	6,125.7	4,634.2	5,254.8	8,423.6	-46.9	4,897.5	5,116.5	689.4
2013 Q3	16,961.7	18,238.3	-1,276.7	177.3	190.7	-13.3	6,181.1	4,719.8	5,453.6	8,680.2	-41.5	4,781.8	4,838.3	586.8
2013 Q4	17,128.0	18,280.8	-1,152.7	178.4	190.4	-12.0	6,396.8	4,943.7	5,556.0	8,830.8	-39.4	4,672.5	4,506.3	542.1
2014 Q1	17,438.1	18,615.0	-1,176.9	180.8	193.0	-12.2	6,458.4	4,857.3	5,647.3	9,109.7	-85.9	4,847.7	4,648.1	570.6
Changes to outstanding amounts														
2010	1,447.9	1,226.4	221.6	15.8	13.4	2.4	518.3	359.3	557.8	585.9	-26.7	269.7	281.2	128.8
2011	802.9	987.6	-184.7	8.5	10.5	-2.0	779.7	519.1	-163.0	312.2	-9.7	120.0	156.4	75.9
2012	934.0	733.4	200.6	9.8	7.7	2.1	417.2	219.5	516.3	681.9	7.9	-29.7	-168.0	22.3
2013	207.6	106.5	101.1	2.2	1.1	1.1	271.2	309.5	301.3	407.1	7.4	-225.0	-610.2	-147.3
2013 Q4	166.4	42.4	123.9	6.7	1.7	5.0	215.8	223.9	102.5	150.5	2.1	-109.3	-332.0	-44.7
2014 Q1	310.1	334.3	-24.2	13.1	14.1	-1.0	61.5	-86.4	91.3	278.9	-46.5	175.2	141.7	28.6
Transactions														
2010	639.5	626.1	13.4	7.0	6.8	0.1	352.0	274.6	131.4	211.6	-10.2	155.8	139.9	10.5
2011	660.8	609.9	50.9	7.0	6.5	0.5	500.9	399.1	-53.7	184.9	5.6	197.8	25.8	10.3
2012	579.1	414.1	165.0	6.1	4.4	1.7	410.1	338.6	194.3	289.7	-5.3	-34.9	-214.2	15.0
2013	533.3	280.4	252.9	5.6	2.9	2.6	360.7	328.6	250.5	360.8	-17.3	-65.0	-408.9	4.4
2013 Q4	212.8	111.2	101.6	8.6	4.5	4.1	188.4	172.1	50.7	109.7	-3.4	-23.2	-170.6	0.3
2014 Q1	264.6	232.8	31.8	11.2	9.8	1.3	-2.7	-27.1	74.5	138.3	-0.7	190.9	121.6	2.6
2014 Q2	214.3	149.9	64.4	.	.	.	32.3	32.2	151.7	131.2	-6.0	36.0	-13.5	0.3
2014 Feb.	49.3	37.3	12.0	.	.	.	-19.0	-19.5	13.0	48.0	-2.5	58.3	8.8	-0.5
Mar.	9.8	-17.0	26.8	.	.	.	-22.0	-36.6	44.5	28.2	2.0	-15.0	-8.5	0.3
Apr.	133.9	114.8	19.1	.	.	.	15.4	-3.3	75.6	-10.8	-2.9	45.5	128.9	0.3
May	101.6	92.3	9.3	.	.	.	15.1	25.8	37.6	97.6	0.5	47.9	-31.1	0.5
June	-21.2	-57.1	35.9	.	.	.	1.8	9.8	38.5	44.4	-3.6	-57.4	-111.3	-0.5
Other changes														
2009	571.4	503.0	68.4	6.4	5.6	0.8	146.5	29.8	417.6	552.1	1.1	-86.8	-78.9	93.0
2010	808.4	600.3	208.1	8.8	6.5	2.3	166.3	84.6	426.4	374.3	-16.5	113.9	141.4	118.3
2011	142.1	377.7	-235.7	1.5	4.0	-2.5	278.8	120.0	-109.3	127.2	-15.3	-77.8	130.5	65.6
2012	354.9	319.3	35.6	3.7	3.4	0.4	7.1	-119.1	322.1	392.2	13.2	5.2	46.2	7.3
Other changes due to exchange rate changes														
2009	-49.2	-56.2	6.9	-0.6	-0.6	0.1	-5.3	5.3	-29.8	-34.3	.	-11.5	-27.2	-2.7
2010	477.9	325.2	152.7	5.2	3.5	1.7	143.4	35.0	160.0	128.7	.	161.3	161.5	13.3
2011	214.1	176.0	38.1	2.3	1.9	0.4	70.5	18.1	72.9	66.6	.	63.2	91.3	7.5
2012	-87.8	-91.6	3.8	-0.9	-1.0	0.0	-23.0	-6.0	-41.1	-37.1	.	-17.0	-48.5	-6.6
Other changes due to price changes														
2009	618.1	491.5	126.6	6.9	5.5	1.4	147.5	29.4	423.6	462.1	1.2	.	.	45.8
2010	304.1	150.1	154.0	3.3	1.6	1.7	33.2	-0.8	185.5	150.9	-16.2	.	.	101.7
2011	-127.9	-253.3	125.4	-1.4	-2.7	1.3	-38.1	7.1	-133.7	-260.4	-15.3	.	.	59.3
2012	265.3	590.2	-324.9	2.8	6.2	-3.4	39.6	-6.5	195.6	596.7	13.2	.	.	16.9
Other changes due to other adjustments														
2009	1.4	68.3	-66.9	0.0	0.8	-0.7	3.4	-4.6	24.0	124.5	.	-75.6	-51.6	49.7
2010	26.3	125.3	-99.1	0.3	1.4	-1.1	-10.6	50.7	80.9	95.0	.	-47.4	-20.3	3.4
2011	59.0	433.2	-374.2	0.6	4.6	-4.0	247.0	94.9	-45.7	299.3	.	-141.0	39.0	-1.2
2012	177.4	-157.3	334.7	1.9	-1.7	3.5	-9.5	-106.5	167.6	-145.7	.	22.3	94.9	-2.9
Growth rates of outstanding amounts														
2009	-0.7	-0.5	.	.	.	.	8.8	8.8	2.4	5.7	.	-9.9	-12.5	-1.3
2010	4.5	4.0	.	.	.	.	7.7	7.5	2.9	3.0	.	3.4	2.8	2.0
2011	4.4	3.7	.	.	.	.	10.2	10.2	-1.2	2.5	.	4.2	0.6	1.6
2012	3.6	2.4	.	.	.	.	7.2	7.7	4.0	3.7	.	-0.7	-4.0	2.2
2013 Q4	3.2	1.5	.	.	.	.	5.9	7.1	4.8	4.3	.	-1.3	-8.0	0.7
2014 Q1	3.6	1.9	.	.	.	.	5.0	5.9	4.1	4.6	.	1.8	-6.1	1.2
2014 Q2	4.3	2.6	.	.	.	.	4.4	4.6	6.4	5.2	.	2.6	-3.9	1.1

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

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

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

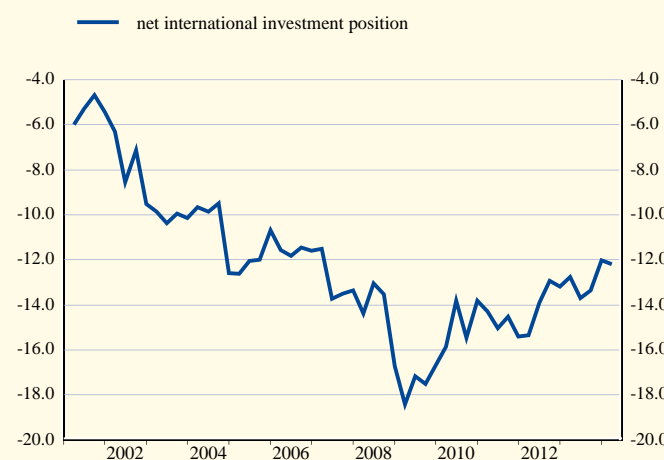
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad						By non-resident units in the euro area							
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Outstanding amounts (international investment position)														
2011	5,708.5	4,281.3	283.1	3,998.2	1,427.2	13.3	1,413.9	4,414.6	3,135.2	101.6	3,033.6	1,279.5	11.3	1,268.2
2012	6,125.7	4,562.5	288.8	4,273.8	1,563.1	12.0	1,551.1	4,634.2	3,231.7	109.2	3,122.5	1,402.5	11.3	1,391.2
2013 Q4	6,396.8	4,781.7	271.6	4,510.1	1,615.1	13.1	1,602.0	4,943.7	3,527.6	108.9	3,418.7	1,416.1	12.3	1,403.8
2014 Q1	6,458.4	4,818.8	276.4	4,542.5	1,639.5	10.7	1,628.9	4,857.3	3,468.5	112.2	3,356.4	1,388.8	6.1	1,382.7
Transactions														
2011	500.9	430.1	25.1	405.0	70.7	-3.2	73.9	399.1	361.9	10.5	351.4	37.3	0.6	36.6
2012	410.1	275.7	-3.1	278.8	134.4	-0.3	134.7	338.6	253.1	8.0	245.2	85.4	0.1	85.4
2013	360.7	325.0	6.7	318.3	35.7	0.9	34.8	328.6	314.8	7.5	307.4	13.7	1.3	12.4
2013 Q4	188.4	214.6	4.0	210.6	-26.1	0.5	-26.7	172.1	189.9	2.1	187.8	-17.8	0.5	-18.3
2014 Q1	-2.7	-9.7	3.1	-12.7	7.0	1.0	6.0	-27.1	-24.7	2.3	-27.0	-2.3	-3.6	1.2
2014 Q2	32.3	31.3	1.6	29.6	1.1	-0.5	1.6	32.2	18.4	2.4	16.0	13.8	0.3	13.5
2014 Feb.	-19.0	-21.4	4.1	-25.4	2.4	0.5	1.9	-19.5	-24.3	0.6	-24.9	4.9	-0.2	5.1
2014 Mar.	-22.0	-11.3	-0.7	-10.7	-10.7	0.1	-10.8	-36.6	-24.8	0.5	-25.3	-11.9	-0.2	-11.7
2014 Apr.	15.4	7.3	1.6	5.7	8.0	-0.1	8.2	-3.3	1.7	0.6	1.0	-5.0	0.0	-5.0
2014 May	15.1	16.3	0.7	15.5	-1.1	-0.2	-0.9	25.8	8.9	1.0	8.0	16.8	0.0	16.9
2014 June	1.8	7.7	-0.7	8.4	-5.9	-0.3	-5.6	9.8	7.8	0.8	7.0	2.0	0.3	1.7
Growth rates														
2011	10.2	11.2	9.4	11.4	6.5	-20.1	6.9	10.2	12.3	10.9	12.3	3.8	0.9	3.8
2012	7.2	6.4	-1.1	7.0	9.5	-2.5	9.6	7.7	8.2	7.9	8.2	6.7	0.4	6.7
2013 Q4	5.9	7.2	2.4	7.5	2.2	7.5	2.2	7.1	9.9	7.0	10.0	0.9	11.5	0.9
2014 Q1	5.0	5.9	4.0	6.0	2.3	6.6	2.3	5.9	8.1	6.6	8.2	1.0	-25.4	1.2
2014 Q2	4.4	6.4	3.6	6.6	-1.4	7.4	-1.4	4.6	6.8	8.0	6.7	-0.3	-23.5	-0.1

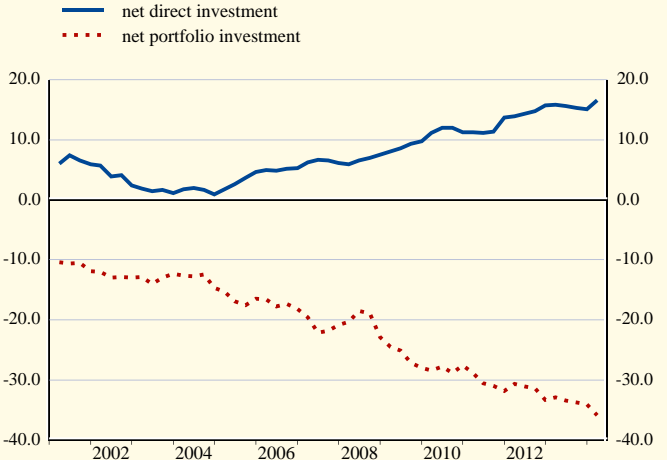
C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet					Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
		Euro-järjestelmä	Julkis-yhteisöt	Julkis-yhteisöt	Euro-järjestelmä		Julkis-yhteisöt	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset					
										Euro-järjestelmä	Julkis-yhteisöt	Euro-järjestelmä	Julkis-yhteisöt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
Taloustoimet															
Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit								
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit				
					Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Julkis-yhteisöt	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		
		Julkis-yhteisöt	Euro-järjestelmä							Julkis-yhteisöt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)												
Taloustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total	Equity					Debt instruments									
		Total		MFIs		Non-MFIs	Bonds and notes			Money market instruments						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Outstanding amounts (international investment position)																
2011	4,738.4	1,703.8	59.3	2.6	1,644.5	39.4	2,569.1	721.4	16.1	1,847.7	96.0	465.5	302.5	58.8	163.1	0.5
2012	5,254.8	1,952.0	70.1	2.8	1,881.8	42.5	2,840.7	674.2	15.6	2,166.5	97.8	462.1	288.0	53.8	174.1	1.4
2013 Q4	5,556.0	2,293.7	123.1	3.4	2,170.7	48.3	2,809.6	601.5	17.0	2,208.2	88.9	452.7	288.5	55.0	164.2	0.0
2014 Q1	5,647.3	2,362.3	111.2	3.2	2,251.1	48.4	2,814.9	634.2	19.2	2,180.7	277.9	470.1	264.2	59.8	205.9	12.8
Transactions																
2011	-53.7	-66.3	-10.7	-0.2	-55.6	-7.3	-21.8	-60.6	0.1	38.8	-2.8	34.4	26.2	10.4	8.2	0.2
2012	194.3	58.0	3.0	0.1	55.0	0.2	133.9	-38.5	-1.0	172.4	-8.4	2.4	-18.0	2.3	20.4	0.1
2013	250.5	163.7	39.8	0.5	123.8	3.6	78.6	-47.7	1.7	126.3	-7.0	8.3	13.3	14.8	-5.0	-0.7
2013 Q4	50.7	39.6	5.7	0.3	33.9	-0.8	12.4	-10.3	0.6	22.7	-4.5	-1.3	5.7	2.0	-7.0	-0.1
2014 Q1	74.5	23.5	-9.8	-0.1	33.3	-0.5	36.3	11.3	0.7	24.9	-7.3	14.8	-2.8	1.3	17.6	0.5
2014 Q2	151.7	58.4	-0.7	-0.1	59.0	.	64.2	8.6	0.8	55.7	.	29.1	14.0	3.1	15.1	.
2014 Feb.	13.0	-3.8	-15.8	-0.1	12.0	.	7.0	-0.8	0.1	7.9	.	9.7	-0.9	-1.9	10.6	.
Mar.	44.5	21.6	10.4	-0.2	11.1	.	24.8	9.0	2.2	15.8	.	-1.9	-1.6	2.4	-0.2	.
Apr.	75.6	33.2	0.8	0.0	32.4	.	30.2	5.6	0.7	24.6	.	12.2	1.1	-0.6	11.2	.
May	37.6	20.5	1.9	0.0	18.6	.	3.0	-6.4	0.2	9.4	.	14.1	9.5	4.3	4.6	.
June	38.5	4.7	-3.4	-0.1	8.0	.	31.0	9.3	-0.1	21.7	.	2.8	3.4	-0.5	-0.7	.
Growth rates																
2011	-1.2	-3.9	-15.2	-7.2	-3.4	-15.9	-0.9	-7.7	-0.2	2.2	-2.9	8.4	8.6	25.5	8.0	120.3
2012	4.0	3.2	5.0	3.0	3.1	0.1	5.1	-5.4	-6.3	9.0	-8.1	0.5	-5.5	3.7	12.6	29.8
2013 Q4	4.8	8.2	54.2	16.1	6.4	8.4	2.8	-7.2	11.3	5.9	-7.2	1.8	4.7	29.3	-3.0	-90.8
2014 Q1	4.1	5.8	18.5	7.3	5.3	-0.7	2.9	-2.9	8.5	4.6	-15.4	3.4	2.0	30.8	5.8	204.5
2014 Q2	6.4	7.7	12.9	2.8	7.5	.	4.8	-0.6	17.1	6.4	.	9.9	9.5	7.0	10.2	.

4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments							
		Total	MFIs	Non-MFIs	Bonds and notes			Money market instruments				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts (international investment position)												
2011	7,741.7	3,074.9	562.0	2,512.9	4,222.4	1,254.8	2,967.6	1,722.8	444.4	92.4	352.0	306.8
2012	8,423.6	3,524.4	543.2	2,981.1	4,446.3	1,202.4	3,243.9	1,930.5	452.9	91.7	361.2	286.2
2013 Q4	8,830.8	3,970.0	536.0	3,433.9	4,391.5	1,103.6	3,287.9	1,952.1	469.3	115.5	353.8	289.1
2014 Q1	9,109.7	4,161.0	574.9	3,586.1	4,479.4	1,104.0	3,375.4	2,056.2	469.3	120.9	348.3	277.5
Transactions												
2011	184.9	64.4	18.9	45.5	165.3	-15.9	181.2	101.1	-44.8	-4.5	-40.3	-42.1
2012	289.7	164.9	-16.3	181.3	128.8	-78.9	207.6	163.6	-4.0	5.9	-10.0	-27.4
2013	360.8	241.8	-21.5	263.3	77.8	-48.5	126.3	96.0	41.1	30.4	10.7	20.7
2013 Q4	109.7	63.6	-7.2	70.7	87.6	9.8	77.8	59.0	-41.5	-11.5	-30.0	-24.1
2014 Q1	138.3	74.4	13.6	60.8	72.4	-1.9	74.2	70.2	-8.5	7.8	-16.3	-16.1
2014 Q2	131.2	108.8	18.5	90.4	43.2	-20.4	63.6	.	-20.8	-2.0	-18.8	.
2014 Feb.	48.0	15.7	10.9	4.8	50.8	-0.1	50.9	.	-18.5	-8.4	-10.1	.
Mar.	28.2	56.9	-7.2	64.1	-9.8	-3.4	-6.4	.	-18.9	-7.2	-11.7	.
Apr.	-10.8	24.7	5.1	19.6	-1.0	-10.9	9.9	.	-34.5	-15.7	-18.9	.
May	97.6	28.9	10.1	18.7	64.2	8.1	56.1	.	4.6	9.3	-4.7	.
June	44.4	55.3	3.3	52.0	-20.0	-17.6	-2.4	.	9.2	4.4	4.8	.
Growth rates												
2011	2.5	2.0	3.0	1.6	4.5	-1.2	7.2	6.5	-8.7	1.0	-10.2	-12.4
2012	3.7	5.2	-3.0	6.8	3.0	-6.3	7.0	9.5	-0.8	6.2	-2.7	-8.7
2013 Q4	4.3	6.8	-3.9	8.7	1.8	-4.0	3.9	5.0	8.9	31.7	2.9	7.1
2014 Q1	4.6	6.7	0.1	7.9	3.4	-3.1	5.8	7.7	-1.9	16.8	-7.6	-7.1
2014 Q2	5.2	7.6	6.7	7.7	4.4	-3.0	6.9	.	-5.9	15.2	-12.1	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

5. Muut sijoitukset, saamiset

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

6. Muut sijoitukset, velat

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

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Total		Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors			
	1	2	Loans/ currency and deposits 3	Other assets 4	Total 5	Loans/ currency and deposits 6	Other assets 7	Trade credits 8	Loans/currency and deposits 9	Currency and deposits 10	11	12	Trade credits 13	Loans/currency and deposits 14	Currency and deposits 15
Outstanding amounts (international investment position)															
2011	4,927.3	36.2	35.5	0.7	3,069.9	3,008.1	61.8	162.5	6.8	116.1	30.2	1,658.7	248.5	1,217.4	520.9
2012	4,897.5	40.9	40.2	0.7	2,926.0	2,855.7	70.3	168.0	5.3	121.4	29.2	1,762.7	254.0	1,306.6	567.8
2013 Q4	4,672.5	17.1	15.5	1.6	2,753.7	2,722.7	31.1	157.2	4.1	109.6	27.2	1,744.5	246.3	1,267.1	564.3
2014 Q1	4,847.7	9.9	8.7	1.3	2,903.5	2,862.4	41.2	154.2	3.7	107.8	32.7	1,780.1	247.1	1,262.4	586.4
Transactions															
2011	197.8	-3.1	-3.1	0.1	51.7	21.7	29.9	4.3	-0.3	4.0	10.3	145.0	8.6	112.2	41.4
2012	-34.9	5.2	5.2	0.0	-121.0	-128.1	7.1	6.2	-1.5	6.3	-1.0	74.5	8.3	38.2	5.0
2013	-65.0	-19.8	-19.8	0.0	-53.3	-70.2	16.9	-11.0	-1.3	-11.8	-2.3	19.1	2.7	-22.0	4.9
2013 Q4	-23.2	-8.3	-8.3	0.0	-13.0	-8.3	-4.8	5.6	-0.9	5.8	4.2	-7.5	0.8	-11.0	-11.8
2014 Q1	190.9	-6.7	-6.7	0.0	140.1	131.7	8.4	0.3	-0.3	5.1	5.5	57.2	0.8	28.8	49.7
2014 Q2	36.0	-1.5	-	-	49.3	-	-	0.0	-	-	1.2	-11.8	-	-	11.6
2014 Feb.	58.3	0.1	-	-	31.5	-	-	1.5	-	-	4.3	25.3	-	-	18.7
Mar.	-15.0	-3.5	-	-	-21.7	-	-	0.9	-	-	1.3	9.3	-	-	10.5
Apr.	45.5	5.6	-	-	48.8	-	-	-2.1	-	-	-1.6	-6.9	-	-	-4.8
May	47.9	-5.1	-	-	36.9	-	-	1.5	-	-	1.8	14.7	-	-	21.1
June	-57.4	-2.1	-	-	-36.3	-	-	0.5	-	-	1.0	-19.5	-	-	-4.7
Growth rates															
2011	4.2	-6.3	-6.4	8.8	1.9	0.9	76.8	2.9	-3.3	4.1	51.5	9.1	4.0	9.0	9.8
2012	-0.7	13.0	13.2	1.0	-3.9	-4.2	12.2	4.0	-22.2	5.7	-3.3	4.5	3.4	3.2	1.1
2013 Q4	-1.3	-49.5	-50.4	3.2	-1.8	-2.5	24.0	-6.5	-24.0	-9.7	-7.9	1.1	1.1	-1.7	0.6
2014 Q1	1.8	-63.0	-66.0	3.3	2.6	1.8	52.9	-0.3	-26.0	4.3	34.4	1.8	0.2	-0.6	5.3
2014 Q2	2.6	-53.8	-	-	4.0	-	-	2.8	-	-	40.5	0.9	-	-	6.2

6. Other investment liabilities

	Total		Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors			
	1	Total 2	Loans/ currency and deposits 3	Other liabilities 4	Total 5	Loans/ currency and deposits 6	Other liabilities 7	Total 8	Trade credits 9	Loans 10	Other liabilities 11	Total 12	Trade credits 13	Loans 14	Other liabilities 15
Outstanding amounts (international investment position)															
2011	5,284.5	410.3	407.5	2.8	3,221.8	3,154.9	66.9	229.3	0.1	222.3	6.9	1,423.2	227.2	1,014.5	181.5
2012	5,116.5	423.9	423.0	0.9	2,976.1	2,893.4	82.8	231.6	0.1	224.0	7.5	1,484.8	229.7	1,023.8	231.3
2013 Q4	4,506.3	340.7	340.1	0.6	2,531.3	2,512.9	18.4	223.5	0.2	215.7	7.7	1,410.8	230.7	939.7	240.4
2014 Q1	4,648.1	311.6	309.6	2.0	2,615.1	2,589.5	25.6	223.1	0.2	216.0	6.9	1,498.2	229.8	960.3	308.2
Transactions															
2011	25.8	134.8	135.0	-0.2	-289.9	-328.6	38.6	74.2	0.0	74.2	0.0	106.8	10.6	75.9	20.3
2012	-214.2	18.4	20.2	-1.8	-232.8	-250.0	17.2	2.5	0.0	1.5	1.0	-2.3	7.3	-10.0	0.4
2013	-408.9	-78.8	-78.4	-0.4	-320.6	-322.6	2.0	-3.8	0.0	-3.4	-0.5	-5.7	5.0	-6.4	-4.3
2013 Q4	-170.6	-17.6	-16.6	-1.0	-125.5	-123.5	-2.0	-8.4	0.0	-8.2	-0.2	-19.1	2.1	-9.1	-12.1
2014 Q1	121.6	-30.2	-30.3	0.1	73.7	66.0	7.7	2.1	0.0	2.2	-0.1	76.0	-1.6	29.4	48.2
2014 Q2	-13.5	-18.2	-	-	-21.7	-	-	1.1	-	-	-	25.4	-	-	-
2014 Feb.	8.8	-12.2	-	-	-18.2	-	-	1.2	-	-	-	38.0	-	-	-
Mar.	-8.5	-11.4	-	-	-16.8	-	-	0.0	-	-	-	19.6	-	-	-
Apr.	128.9	1.8	-	-	93.7	-	-	-0.3	-	-	-	33.8	-	-	-
May	-31.1	-0.5	-	-	-28.0	-	-	-2.0	-	-	-	-0.6	-	-	-
June	-111.3	-19.5	-	-	-87.3	-	-	3.4	-	-	-	-7.8	-	-	-
Growth rates															
2011	0.6	50.4	51.0	-	-8.3	-9.6	90.6	48.8	-	50.9	-0.6	9.0	5.2	8.9	14.0
2012	-4.0	4.6	5.1	-	-7.2	-7.9	25.8	1.1	-	0.7	15.6	0.0	3.2	-0.9	1.4
2013 Q4	-8.0	-18.5	-18.5	-	-10.8	-11.2	3.0	-1.7	-	-1.6	-6.1	-0.3	2.2	-0.6	-0.8
2014 Q1	-6.1	-20.2	-20.2	-	-8.2	-8.9	47.2	-0.5	-	-0.8	10.4	0.7	0.2	-0.9	6.9
2014 Q2	-3.9	-20.6	-	-	-6.1	-	-	0.0	-	-	-	3.9	-	-	-

Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

7.3 Rahoitustase

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

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Osoitetut erityiset nosto-oikeudet
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset				
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets ¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
2010	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.0	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011	667.1	422.1	346.846	54.0	30.2	160.9	5.3	7.8	148.1	0.8	134.1	13.3	-0.4	0.0	97.4	-86.0	55.9
2012	689.4	437.2	346.693	52.8	31.9	166.8	6.1	8.8	151.3	0.2	130.9	20.2	0.6	0.6	32.8	-35.0	55.0
2013 Q3	586.8	340.5	346.674	50.5	30.5	164.3	5.1	9.3	149.7	0.2	134.0	15.5	0.2	0.9	21.5	-29.4	53.6
Q4	542.0	301.9	346.566	50.1	28.9	160.0	6.6	5.7	147.4	0.2	135.8	11.4	0.3	1.0	22.5	-30.1	52.7
2014 Q1	569.9	324.9	346.790	49.7	28.0	166.3	6.5	7.7	152.0	0.3	139.6	12.1	0.1	1.0	22.9	-31.4	52.8
2014 June	583.0	333.8	346.721	50.8	28.1	168.0	4.9	8.5	154.7	0.3	139.6	14.8	-0.1	2.3	23.0	-28.7	53.4
July	585.1	333.1	346.722	51.4	28.4	169.8	4.6	13.0	152.4	0.3	136.5	15.6	-0.2	2.4	25.4	-32.4	53.9
Transactions																	
2011	10.3	0.0	-	-1.6	13.0	-1.2	-2.3	-8.3	9.3	0.1	15.9	-6.8	0.1	0.0	-	-	-
2012	15.0	0.0	-	-0.3	2.1	12.5	1.8	1.2	9.1	-0.4	0.4	9.1	0.4	0.7	-	-	-
2013	4.4	0.0	-	-0.6	-1.7	6.3	0.2	-2.6	9.6	0.0	15.8	-6.2	-1.0	0.4	-	-	-
2013 Q4	0.3	0.0	-	0.4	-1.2	1.0	1.5	-3.3	2.9	0.0	6.1	-3.3	-0.1	0.1	-	-	-
2014 Q1	2.6	0.0	-	-0.2	-0.7	3.5	-0.4	2.0	2.1	0.1	1.5	0.5	-0.3	0.0	-	-	-
Q2	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2010	2.0	0.0	-	-0.1	46.7	3.7	-43.3	75.9	3.5	-5.2	10.2	-24.6	-	-	-	-	-
2011	1.6	0.0	-	-3.0	83.3	-1.3	-30.0	-52.7	6.8	27.4	14.2	-45.3	-	-	-	-	-
2012	2.2	0.0	-	-0.5	7.1	8.0	41.6	15.2	6.3	-53.5	0.2	82.5	-	-	-	-	-
2013 Q4	0.7	0.0	-	-1.1	-5.5	3.8	2.2	-29.6	6.5	0.1	12.3	-33.1	-	-	-	-	-
2014 Q1	1.2	0.0	-	-0.5	-8.8	5.9	18.4	-13.6	7.3	40.2	14.1	-35.5	-	-	-	-	-
Q2	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts (international investment position)											
2010	10,848.6	4,724.7	441.4	3,756.0	203.3	200.2	1,523.0	2,067.8	270.3	4,751.7	2,235.8
2011	11,972.5	4,799.2	444.4	4,222.4	227.3	258.0	2,021.1	2,258.8	410.3	4,569.0	2,713.2
2012	12,245.7	4,564.1	452.9	4,446.3	229.8	322.5	2,230.0	2,448.4	423.9	4,270.2	2,873.3
2013 Q3	11,982.3	4,248.5	518.9	4,352.4	229.4	360.4	2,272.7	2,468.8	360.7	3,991.0	2,889.0
Q4	11,608.3	4,008.4	469.3	4,391.5	230.9	267.1	2,241.1	2,464.7	340.7	3,750.4	2,811.3
2014 Q1	11,826.0	4,075.5	469.3	4,479.4	229.9	342.6	2,229.3	2,556.8	311.6	3,840.0	2,888.3
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2010	118.2	51.5	4.8	40.9	2.2	2.2	16.6	22.5	2.9	51.8	24.4
2011	126.8	50.8	4.7	44.7	2.4	2.7	21.4	23.9	4.3	48.4	28.7
2012	128.8	48.0	4.8	46.8	2.4	3.4	23.5	25.8	4.5	44.9	30.2
2013 Q3	125.2	44.4	5.4	45.5	2.4	3.8	23.8	25.8	3.8	41.7	30.2
Q4	120.8	41.7	4.9	45.7	2.4	2.8	23.3	25.7	3.5	39.0	29.3
2014 Q1	122.5	42.2	4.9	46.4	2.4	3.5	23.1	26.5	3.2	39.8	29.9

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina- paperit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2013/II–2014/I	Kumulatiiviset talustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina- paperit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	1,491.5	395.5	-12.0	14.7	106.8	287.3	-1.2	107.0	80.2	-23.3	165.7	178.3	-243.2	-0.2	831.6
Abroad	6,125.7	1,724.5	33.4	173.5	1,181.7	335.9	0.1	217.3	101.6	78.8	629.1	1,434.9	627.7	0.1	1,311.5
Equity/reinvested earnings	4,562.5	1,281.2	26.8	104.2	889.3	260.9	0.0	169.9	83.3	56.5	476.9	1,016.9	512.3	0.1	965.5
Other capital	1,563.1	443.4	6.6	69.2	292.5	75.0	0.1	47.4	18.4	22.2	152.3	418.0	115.5	0.0	346.0
In the euro area	4,634.2	1,329.1	45.5	158.8	1,074.9	48.6	1.3	110.3	21.4	102.0	463.4	1,256.7	871.0	0.3	479.9
Equity/reinvested earnings	3,231.7	1,034.9	36.6	142.8	821.9	32.3	1.3	88.1	7.8	88.7	280.9	951.7	443.1	0.1	336.3
Other capital	1,402.5	294.2	8.9	16.0	253.0	16.2	0.0	22.2	13.6	13.3	182.5	304.9	427.9	0.2	143.7
Portfolio investment assets	5,254.8	1,679.6	99.5	227.4	1,046.3	118.6	187.7	102.0	61.2	215.5	131.4	1,638.6	433.5	33.2	959.8
Equity	1,952.0	394.6	17.2	48.8	314.2	14.2	0.1	39.6	57.2	106.1	117.1	621.7	237.0	0.9	377.6
Debt instruments	3,302.8	1,284.9	82.3	178.6	732.1	104.4	187.5	62.4	4.0	109.4	14.3	1,016.8	196.6	32.3	582.2
Bonds and notes	2,840.7	1,133.8	75.6	148.2	620.1	103.5	186.4	58.1	2.6	36.7	11.3	855.4	184.8	31.7	526.4
Money market instruments	462.1	151.1	6.6	30.4	112.0	0.9	1.2	4.3	1.3	72.7	3.0	161.4	11.8	0.6	55.8
Other investment	-218.9	-247.6	11.3	-26.9	-48.9	44.9	-228.0	1.9	-15.2	5.1	-33.9	58.1	49.0	-77.5	41.2
Assets	4,897.5	2,194.5	78.1	87.2	1,847.7	162.2	19.4	28.2	49.4	81.8	268.2	684.6	541.3	37.3	1,012.3
General government	168.0	65.5	1.0	4.6	43.4	1.6	14.9	1.8	3.1	0.9	1.5	11.0	3.3	30.7	50.3
MFIs	2,966.9	1,530.1	58.4	50.8	1,293.2	125.3	2.2	16.4	24.3	65.9	147.1	396.0	393.1	5.2	388.7
Other sectors	1,762.7	599.0	18.7	31.8	511.0	35.3	2.2	10.0	21.9	15.0	119.6	277.6	144.9	1.4	573.3
Liabilities	5,116.5	2,442.1	66.8	114.1	1,896.5	117.3	247.3	26.3	64.6	76.8	302.0	626.5	492.3	114.8	971.1
General government	231.6	110.5	0.3	0.9	26.3	0.2	82.8	0.1	0.0	0.1	1.1	29.6	1.2	83.7	5.2
MFIs	3,400.1	1,647.7	56.3	88.7	1,309.1	89.6	104.0	17.1	38.3	50.7	239.4	338.7	392.7	28.3	647.2
Other sectors	1,484.8	683.9	10.2	24.6	561.1	27.5	60.5	9.1	26.3	25.9	61.6	258.2	98.3	2.8	318.7
2013 Q2 to 2014 Q1	Cumulated transactions														
Direct investment	31.4	132.3	1.9	-8.3	139.3	-0.5	0.0	11.7	2.6	-23.4	25.6	-201.3	48.7	-0.3	35.5
Abroad	305.8	83.9	2.4	-3.0	79.0	5.5	0.0	18.6	7.4	-17.2	35.2	65.0	31.2	-0.3	82.0
Equity/reinvested earnings	268.9	87.4	1.8	-0.1	78.6	7.2	0.0	18.0	6.4	-17.0	8.5	90.3	25.6	0.0	49.5
Other capital	36.8	-3.6	0.6	-2.9	0.4	-1.7	0.0	0.6	0.9	-0.2	26.7	-25.3	5.5	-0.3	32.5
In the euro area	274.4	-48.5	0.6	5.3	-60.3	6.0	0.0	7.0	4.8	6.2	9.6	266.3	-17.5	0.0	46.5
Equity/reinvested earnings	260.0	-39.3	0.4	-0.1	-42.3	2.6	0.0	5.0	3.9	6.6	4.7	229.9	22.7	0.0	26.5
Other capital	14.4	-9.2	0.1	5.3	-18.0	3.4	0.0	2.0	0.9	-0.4	4.9	36.4	-40.2	0.1	20.0
Portfolio investment assets	218.7	67.5	-4.3	7.6	42.7	3.8	17.6	12.9	4.3	33.3	10.7	38.2	-7.8	2.3	57.2
Equity	123.2	34.3	2.3	5.0	26.3	0.5	0.2	6.3	2.1	18.2	5.6	51.8	-4.6	0.0	9.5
Debt instruments	95.5	33.2	-6.7	2.6	16.5	3.4	17.4	6.6	2.2	15.2	5.1	-13.6	-3.2	2.3	47.7
Bonds and notes	80.0	34.6	-5.5	6.6	13.4	1.9	18.2	10.4	1.4	0.7	4.6	-4.1	-12.5	3.0	41.9
Money market instruments	15.5	-1.4	-1.2	-4.0	3.1	1.5	-0.8	-3.8	0.8	14.5	0.5	-9.5	9.3	-0.7	5.8
Other investment	404.6	114.6	13.3	3.2	94.5	-7.2	10.8	0.9	-0.6	47.8	54.8	103.8	40.5	4.0	38.7
Assets	83.7	-104.9	-1.8	8.5	-105.3	-6.9	0.6	-0.8	6.3	43.7	21.1	97.0	23.8	5.9	-8.5
General government	-0.6	4.6	-0.4	-1.5	7.4	-0.4	-0.4	0.0	-0.1	0.3	-0.1	-0.4	-0.6	0.2	-4.3
MFIs	52.7	-116.0	-4.8	8.7	-113.5	-7.4	0.9	3.8	4.9	37.8	15.0	62.6	65.6	5.2	-26.2
Other sectors	31.5	6.5	3.4	1.3	0.8	0.9	0.1	-4.5	1.5	5.6	6.2	34.8	-41.1	0.5	22.0
Liabilities	-320.9	-219.5	-15.1	5.3	-199.8	0.4	-10.2	-1.7	6.9	-4.1	-33.7	-6.8	-16.7	1.9	-47.2
General government	-1.1	0.9	0.1	0.3	-0.6	0.0	1.0	-0.2	0.0	0.0	0.4	-5.5	-0.2	1.1	2.5
MFIs	-326.1	-192.8	-14.2	5.8	-171.0	0.4	-13.7	-2.3	3.5	-4.8	-35.8	-8.8	-20.2	0.0	-64.9
Other sectors	6.2	-27.5	-1.0	-0.8	-28.3	0.0	2.5	0.9	3.4	0.6	1.7	7.5	3.7	0.7	15.2

Source: ECB.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

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

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia heijastavat maksutaseen erät											
Yhteensä 1	Vaihtotase ja pääomansiirrot 2	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset 11	Virheelliset ja tunnistamattomat erät 12
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille 3	Ulkomailta euro-alueelle 4	Saamiset		Velat		Saamiset 9	Velat 10		
				Osakkeet 5	Velkapaperit 6	Osakkeet 7	Velkapaperit 8				
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia heijastavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

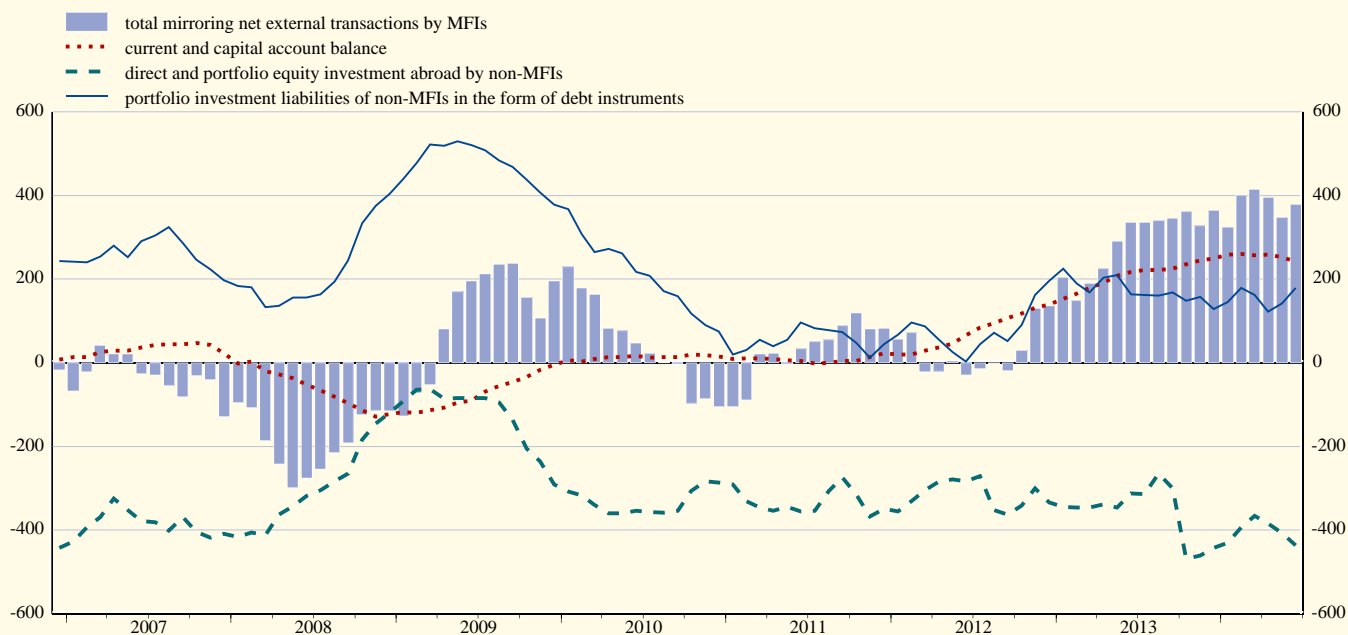
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
			1	2	3	4	5	6	7	8			9	10	11	12
2011	82.6	22.6	-479.1	387.4	55.7	-47.0	44.7	44.6	-149.3	180.7	-5.6	27.8
2012	136.4	139.9	-413.5	330.2	-55.0	-193.4	181.4	196.0	-81.2	1.4	5.2	25.5
2013	364.6	250.0	-353.1	319.4	-123.8	-121.4	264.2	128.5	-8.3	-9.4	17.2	1.2
2013 Q2	148.9	65.9	-67.6	90.5	-10.3	-22.8	84.7	27.3	1.6	-22.5	-1.9	3.8
Q3	53.8	56.3	-49.2	35.9	-29.5	-27.7	32.8	28.1	22.9	-23.0	7.6	-0.4
Q4	134.3	96.9	-183.9	169.4	-33.9	-15.7	70.8	48.4	2.0	-27.5	3.2	4.7
2014 Q1	76.9	37.1	6.8	-25.8	-33.3	-42.6	60.8	57.9	-57.5	78.1	0.7	-5.3
Q2	112.3	51.6	-31.2	29.6	-59.0	-70.8	90.4	44.8	11.8	26.4	6.0	12.8
2013 June	55.2	32.3	-32.8	19.6	14.5	14.5	38.1	-34.0	31.2	-37.7	12.4	-2.9
July	12.5	28.5	-7.5	12.7	-13.2	-12.7	-0.6	9.5	10.3	-12.3	-2.0	-0.4
Aug.	28.3	11.8	-28.0	28.0	2.2	-1.1	9.2	0.9	8.2	-4.6	6.7	-5.0
Sep.	13.0	16.1	-13.8	-4.8	-18.6	-13.9	24.1	17.7	4.4	-6.1	2.9	5.0
Oct.	21.3	29.4	-157.3	174.9	-13.7	-5.7	8.3	-1.0	-0.4	-6.3	3.4	-10.3
Nov.	33.7	32.6	-28.2	4.6	-3.9	-11.5	19.6	52.1	-27.7	-3.0	-1.4	0.5
Dec.	79.3	35.0	1.6	-10.1	-16.3	1.5	42.8	-2.8	30.1	-18.2	1.2	14.4
2014 Jan.	-7.1	3.7	-38.2	31.0	-10.2	-8.6	-8.0	35.2	-20.6	19.2	0.2	-10.7
Feb.	45.9	11.9	23.5	-19.8	-12.0	-18.4	4.8	40.8	-26.7	39.3	2.5	0.1
Mar.	38.2	21.5	21.5	-37.0	-11.1	-15.6	64.1	-18.1	-10.1	19.6	-2.0	5.3
Apr.	-10.8	20.0	-13.9	-4.0	-32.4	-35.7	19.6	-9.0	9.0	33.5	2.9	-0.9
May	37.9	9.5	-14.6	24.9	-18.6	-14.0	18.7	51.4	-16.1	-2.6	-0.5	-0.1
June	85.3	22.2	-2.7	8.7	-8.0	-21.0	52.0	2.3	19.0	-4.4	3.6	13.7
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2014 June	377.3	242.0	-257.6	209.1	-155.7	-156.7	254.7	179.1	-20.7	54.0	17.5	11.7

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonaisindeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindeksijä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2012	7.6	1.8	1,880.6	934.3	386.5	516.7	1,524.0	1,794.0	1,152.0	243.4	372.9	1,090.1	360.8
2013	1.0	-3.1	1,896.9	932.7	385.1	532.5	1,537.9	1,738.8	1,098.2	236.3	373.9	1,077.5	336.9
2013 Q3	0.2	-1.8	472.3	231.7	95.2	133.7	383.6	436.4	275.3	60.2	94.3	270.7	84.2
Q4	1.1	-2.2	474.3	231.8	96.4	133.9	386.8	430.9	268.5	58.0	95.7	271.3	81.3
2014 Q1	1.2	0.2	479.3	235.0	95.3	136.6	389.6	436.2	272.0	60.4	95.4	276.8	79.8
Q2	0.6	0.0	479.9	.	.	.	394.3	436.1	.	.	.	278.4	.
2014 Jan.	1.2	-2.6	158.7	78.8	31.5	45.7	128.3	145.3	91.7	19.9	31.4	91.6	27.3
Feb.	3.3	0.2	160.7	79.1	31.9	45.9	131.6	145.8	90.3	20.3	32.0	93.1	25.8
Mar.	-0.7	3.0	160.0	77.0	31.8	44.9	129.8	145.0	90.0	20.2	31.9	92.2	26.6
Apr.	-1.5	-2.3	159.5	78.8	31.7	45.7	130.7	144.6	89.6	19.8	32.5	93.5	26.4
May	0.4	-0.1	160.6	77.7	32.6	45.9	132.8	145.4	90.7	19.5	32.6	92.0	27.4
June	2.9	2.5	159.9	.	.	.	130.7	146.1	.	.	.	92.9	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2012	3.5	-3.2	111.9	110.2	117.1	111.7	112.0	99.6	100.8	98.0	96.8	98.9	99.6
2013	1.7	-0.5	113.5	111.6	115.7	114.9	113.1	99.1	100.1	95.3	97.2	98.6	98.3
2013 Q2	2.0	-1.1	113.4	111.0	116.3	114.1	112.9	98.9	100.9	93.8	95.5	97.5	100.9
Q3	2.2	1.8	113.4	111.7	114.3	115.6	113.2	99.4	100.3	97.4	98.0	99.2	97.9
Q4	2.1	1.4	113.6	111.7	115.7	114.6	113.4	99.6	99.8	95.3	99.3	99.9	96.2
2014 Q1	1.5	2.0	114.8	113.3	114.6	117.0	114.2	100.1	100.3	97.6	99.0	101.7	95.6
2013 Dec.	5.2	4.9	112.7	110.0	113.4	113.2	112.8	98.7	99.1	92.8	98.8	98.9	94.5
2014 Jan.	1.1	-0.9	113.8	113.9	113.7	117.1	112.5	100.3	101.3	98.3	97.8	101.1	98.3
Feb.	3.6	2.0	115.6	114.3	115.5	118.6	115.9	100.2	99.8	97.9	99.7	102.6	92.0
Mar.	-0.2	5.0	115.1	111.6	114.6	115.4	114.2	99.8	99.8	96.5	99.5	101.3	96.6
Apr.	-0.8	1.1	115.0	114.8	113.9	118.3	115.5	101.5	101.8	96.9	101.6	103.8	97.3
May	0.4	1.6	115.4	112.6	116.3	118.4	116.8	101.8	103.0	95.2	101.4	102.0	99.7

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2010 = 100)	Total					Manufac- turing	Total (index: 2010 = 100)	Total					Manufac- turing
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy	Intermediate goods			Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	106.1	2.2	0.9	1.8	2.3	9.4	2.2	111.2	3.4	0.2	1.6	3.2	8.0	2.1
2013	105.0	-1.0	-1.5	-0.2	0.8	-7.9	-0.9	108.2	-2.7	-2.4	-1.9	0.0	-5.5	-1.7
2013 Q4	104.3	-1.4	-2.1	-0.4	0.4	-8.2	-1.3	106.8	-3.2	-3.1	-2.1	-0.8	-5.6	-2.3
2014 Q1	104.1	-1.6	-1.8	-0.3	-0.1	-9.3	-1.3	106.0	-3.6	-3.0	-2.3	-0.4	-7.3	-2.2
Q2	104.2	-0.8	-1.3	-0.3	0.0	-1.7	-0.7	105.4	-2.3	-2.8	-2.7	-0.6	-2.3	-2.0
2014 Jan.	104.1	-1.4	-1.6	-0.2	-0.1	-8.0	-1.1	106.4	-3.0	-2.7	-1.9	-0.3	-6.0	-1.9
Feb.	104.2	-1.5	-1.6	0.0	0.1	-11.1	-1.2	106.3	-3.4	-2.6	-1.8	-0.1	-7.8	-1.9
Mar.	103.9	-1.8	-2.2	-0.6	-0.3	-8.9	-1.5	105.3	-4.2	-3.6	-3.0	-0.9	-8.2	-2.8
Apr.	104.0	-1.3	-1.8	-0.6	-0.2	-3.6	-1.1	105.0	-3.3	-3.4	-3.7	-0.8	-4.1	-2.7
May	104.2	-0.9	-1.2	-0.3	-0.1	-2.2	-0.8	105.4	-2.3	-2.9	-2.4	-0.6	-2.0	-1.9
June	104.6	-0.1	-0.8	0.1	0.3	0.6	-0.1	105.9	-1.4	-2.0	-1.9	-0.3	-0.7	-1.3

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

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

Lähde: Eurostat.

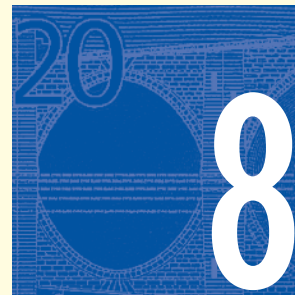
7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2012	1,880.6	34.2	59.5	230.0	249.3	92.2	116.4	59.5	223.7	440.6	120.7	44.6	126.5	97.4	151.3
2013	1,896.9	35.3	59.5	239.2	255.3	88.7	110.7	60.4	221.5	443.9	122.1	43.9	130.4	97.8	154.2
2013 Q1	475.2	8.8	14.6	58.2	62.8	23.5	28.1	15.5	55.5	110.8	29.6	11.0	34.5	24.7	38.2
Q2	475.1	8.8	14.7	59.2	63.0	22.8	27.4	15.6	55.1	110.4	30.0	10.8	33.1	24.9	40.1
Q3	472.3	8.9	15.0	59.8	64.3	21.7	27.8	14.7	55.4	110.2	31.2	11.1	31.7	24.7	38.1
Q4	474.3	8.8	15.2	62.0	65.2	20.7	27.5	14.6	55.5	112.5	31.4	11.0	31.0	23.5	37.8
2014 Q1	479.3	8.9	15.0	63.3	67.6	20.2	26.9	14.6	58.0	112.2	32.0	11.0	33.1	23.5	36.0
Q2	479.9	.	.	.	.	19.5	27.4	14.0	59.3	113.6	32.3	10.6	32.6	22.7	.
2014 Jan.	158.7	3.1	5.1	20.8	22.8	6.9	9.4	5.0	18.7	37.2	10.8	3.9	10.6	7.8	11.3
Feb.	160.7	3.0	5.0	21.7	22.7	6.7	8.9	4.9	19.5	37.8	10.8	3.7	11.6	8.1	10.8
Mar.	160.0	2.9	4.9	20.8	22.2	6.6	8.6	4.8	19.7	37.2	10.5	3.5	10.8	7.6	14.0
Apr.	159.5	3.0	4.9	20.9	22.7	6.8	9.1	4.7	19.5	38.0	10.6	3.6	10.7	7.5	11.6
May	160.6	3.0	5.0	21.3	22.2	6.5	9.0	4.7	20.3	38.1	10.8	3.4	11.1	7.6	11.7
June	159.9	.	.	.	.	6.2	9.3	4.6	19.5	37.4	10.8	3.5	10.8	7.6	.
Percentage share of total exports															
2013	100.0	1.9	3.1	12.6	13.5	4.7	5.8	3.2	11.7	23.4	6.4	2.3	6.9	5.2	8.1
Imports (c.i.f.)															
2012	1,794.0	29.0	53.1	167.4	232.7	144.8	82.3	34.5	151.2	540.6	214.3	49.2	157.5	89.8	111.1
2013	1,738.8	30.1	53.7	164.2	239.8	144.9	81.8	35.8	149.2	510.0	204.3	43.6	141.3	80.3	107.8
2013 Q1	437.5	7.6	13.3	41.8	58.8	37.4	20.0	8.9	35.5	127.1	52.1	11.1	37.9	20.5	28.7
Q2	434.0	7.4	13.5	41.1	59.0	35.6	20.6	8.8	37.3	128.0	50.5	11.0	36.2	20.0	26.6
Q3	436.4	7.8	13.7	40.8	60.7	36.5	20.7	8.9	38.1	127.8	50.6	10.7	34.6	20.1	26.6
Q4	430.9	7.4	13.3	40.5	61.3	35.3	20.4	9.2	38.3	127.1	51.0	10.9	32.6	19.7	25.8
2014 Q1	436.2	7.6	13.4	40.4	62.5	34.9	21.1	9.2	37.0	130.1	53.6	10.6	32.7	19.4	27.7
Q2	436.1	.	.	.	.	34.5	21.5	9.4	37.4	128.7	53.0	10.2	32.6	19.8	.
2014 Jan.	145.3	2.6	4.6	13.3	20.8	11.8	6.7	3.1	12.4	43.1	17.4	3.6	11.2	6.5	9.1
Feb.	145.8	2.6	4.4	13.4	21.0	11.6	7.1	3.0	12.5	42.8	17.9	3.5	10.8	6.3	10.2
Mar.	145.0	2.4	4.4	13.7	20.7	11.5	7.2	3.1	12.1	44.2	18.3	3.5	10.7	6.6	8.4
Apr.	144.6	2.6	4.4	13.7	21.4	11.7	7.1	3.1	12.4	42.0	17.4	3.4	10.6	6.6	9.1
May	145.4	2.5	4.3	13.5	21.0	11.6	7.3	3.1	12.3	44.0	17.5	3.4	11.3	6.4	8.1
June	146.1	.	.	.	.	11.3	7.1	3.2	12.7	42.8	18.1	3.4	10.8	6.8	.
Percentage share of total imports															
2013	100.0	1.7	3.1	9.4	13.8	8.3	4.7	2.1	8.6	29.3	11.8	2.5	8.1	4.6	6.2
Balance															
2012	86.6	5.2	6.4	62.6	16.7	-52.6	34.1	25.0	72.5	-100.0	-93.6	-4.6	-31.1	7.6	40.2
2013	158.1	5.2	5.8	75.0	15.5	-56.2	29.0	24.5	72.3	-66.1	-82.2	0.3	-10.9	17.5	46.5
2013 Q1	37.8	1.2	1.4	16.4	4.0	-13.9	8.0	6.5	20.0	-16.3	-22.6	0.0	-3.5	4.3	9.6
Q2	41.1	1.4	1.2	18.1	4.0	-12.8	6.9	6.8	17.8	-17.6	-20.5	-0.2	-3.1	4.9	13.5
Q3	35.9	1.1	1.3	19.0	3.6	-14.9	7.0	5.8	17.3	-17.6	-19.5	0.5	-2.9	4.6	11.4
Q4	43.4	1.5	1.9	21.5	3.9	-14.7	7.0	5.4	17.2	-14.7	-19.7	0.1	-1.5	3.8	12.0
2014 Q1	43.2	1.4	1.6	22.8	5.1	-14.7	5.8	5.4	21.0	-18.0	-21.6	0.4	0.4	4.1	8.3
Q2	43.8	.	.	.	.	-15.0	5.9	4.6	21.8	-15.1	-20.8	0.4	0.0	2.9	.
2014 Jan.	13.4	0.5	0.5	7.5	2.0	-4.9	2.6	1.9	6.4	-6.0	-6.6	0.3	-0.5	1.3	2.1
Feb.	14.9	0.4	0.6	8.2	1.7	-4.8	1.8	1.9	7.0	-5.1	-7.1	0.2	0.9	1.8	0.5
Mar.	14.9	0.5	0.5	7.1	1.4	-5.0	1.4	1.7	7.6	-6.9	-7.8	-0.1	0.1	1.0	5.6
Apr.	14.8	0.4	0.5	7.2	1.4	-4.9	2.0	1.6	7.1	-3.9	-6.8	0.2	0.1	0.9	2.5
May	15.2	0.5	0.7	7.8	1.2	-5.0	1.8	1.6	8.0	-5.9	-6.7	0.0	-0.2	1.2	3.6
June	13.8	.	.	.	.	-5.1	2.2	1.5	6.7	-5.3	-7.3	0.1	0.1	0.8	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾ (ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

	EER 20					EER 39		
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta-indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset ²⁾	Reaalinen; koko talouden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta-indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>								
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>								

K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 20
- Kuluttajahintainflaatiolla deflatoitu reaalinen EER 20

K40 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- — Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut sarjat ovat saatavilla ainoastaan EER 19 -kauppakumppanimaiden ryhmästä.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-39		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM ²⁾	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2011	103.4	100.7	97.2	95.0	106.2	96.8	112.2	97.7	
2012	97.9	95.6	92.9	89.8	101.1	91.6	107.1	92.9	
2013	101.7	98.9	96.4	93.4	103.6	93.8	112.0	96.2	
2013 Q2	100.8	98.3	95.7	93.1	104.3	94.5	110.6	95.0	
Q3	101.9	99.2	96.6	93.5	104.9	95.2	112.9	96.8	
Q4	103.1	100.0	97.5	94.3	100.1	91.0	114.7	97.8	
2014 Q1	103.9	100.7	97.9	95.5	102.4	93.3	116.6	99.1	
Q2	103.8	100.1	97.8	.	.	.	116.0	97.9	
2013 Aug.	102.2	99.5	96.8	-	-	-	113.4	97.3	
Sep.	102.0	99.1	96.6	-	-	-	113.3	97.0	
Oct.	102.8	99.8	97.3	-	-	-	114.2	97.4	
Nov.	102.6	99.5	97.1	-	-	-	114.2	97.3	
Dec.	103.9	100.7	98.2	-	-	-	115.8	98.6	
2014 Jan.	103.4	100.3	97.5	-	-	-	115.9	98.6	
Feb.	103.6	100.4	97.6	-	-	-	116.3	98.9	
Mar.	104.6	101.3	98.5	-	-	-	117.5	99.6	
Apr.	104.5	101.0	98.5	-	-	-	117.0	98.9	
May	103.8	100.1	97.9	-	-	-	116.1	97.8	
June	103.0	99.2	97.1	-	-	-	115.1	96.9	
July	102.6	98.7	96.8	-	-	-	114.6	96.2	
Aug.	101.9	98.0	96.1	-	-	-	114.0	95.6	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2014 Aug.	-0.7	-0.7	-0.7	-	-	-	-0.5	-0.7	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2014 Aug.	-0.3	-1.5	-0.7	-	-	-	0.5	-1.8	

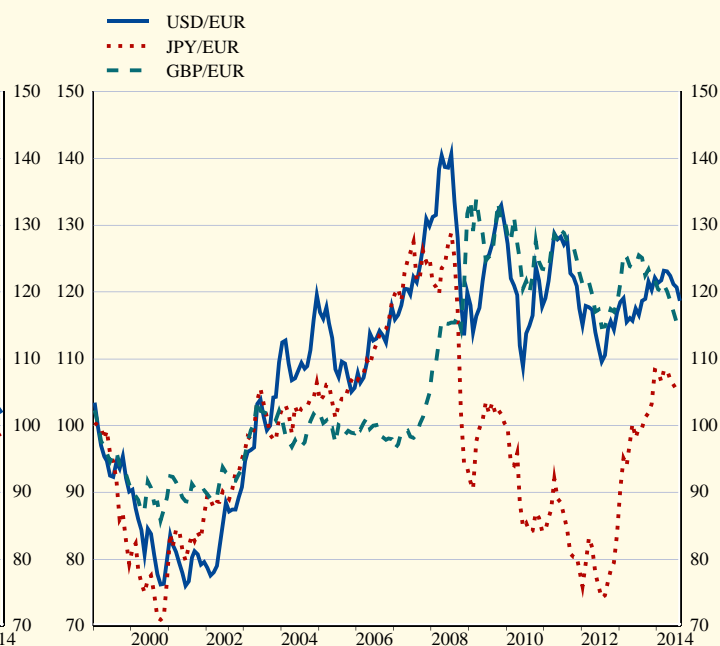
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

- For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.
- ULCM-deflated series are available only for the EER-19 trading partner group.

HUOM! KS. TAULUKOIDEN NUMEROARVOT JA KUVIOIDEN GRAAFIT VASTAAVILTA ENGLANNINKIELISILTÄ SIVUILTA.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Kroatian kuna	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Turkin uusi liira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>										
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>										
	Australian dollari	Brasilian real	Kanadan dollari	Kiinan juan renminbi	Hongkongin dollari	Intian rupia ¹⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>										
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>										
	Meksikon peso	Uuden-Seelannin dollari	Norjan kruunu	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Singaporen dollari	Etelä-Afrikan randi	Etelä-Korean won	Sveitsin frangi	Thaimaan baht	Yhdysvaltain dollari
	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>										
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>										

Lähde: EKP.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev 1	Czech koruna 2	Danish krone 3	Croatian kuna 4	Lithuanian litas 5	Hungarian forint 6	Polish zloty 7	New Romanian leu 8	Swedish krona 9	Pound sterling 10	New Turkish lira 11
2011	1.9558	24.590	7.4506	7.4390	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	2.3378
2012	1.9558	25.149	7.4437	7.5217	3.4528	289.25	4.1847	4.4593	8.7041	0.81087	2.3135
2013	1.9558	25.980	7.4579	7.5786	3.4528	296.87	4.1975	4.4190	8.6515	0.84926	2.5335
2013 Q4	1.9558	26.658	7.4593	7.6290	3.4528	297.43	4.1853	4.4506	8.8575	0.84074	2.7537
2014 Q1	1.9558	27.442	7.4625	7.6498	3.4528	307.93	4.1843	4.5023	8.8569	0.82787	3.0372
2014 Q2	1.9558	27.446	7.4628	7.5992	3.4528	305.91	4.1665	4.4256	9.0517	0.81471	2.8972
2014 Feb.	1.9558	27.444	7.4622	7.6574	3.4528	310.20	4.1741	4.4918	8.8721	0.82510	3.0184
Mar.	1.9558	27.395	7.4638	7.6576	3.4528	311.49	4.1987	4.4933	8.8666	0.83170	3.0629
Apr.	1.9558	27.450	7.4656	7.6267	3.4528	307.37	4.1853	4.4620	9.0329	0.82520	2.9393
May	1.9558	27.437	7.4641	7.5952	3.4528	304.58	4.1800	4.4237	9.0298	0.81535	2.8736
June	1.9558	27.450	7.4588	7.5770	3.4528	305.87	4.1352	4.3930	9.0914	0.80409	2.8808
July	1.9558	27.458	7.4564	7.6146	3.4528	309.81	4.1444	4.4098	9.2327	0.79310	2.8699
Aug.	1.9558	27.816	7.4551	7.6326	3.4528	313.91	4.1919	4.4252	9.1878	0.79730	2.8784
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Aug.	0.0	1.3	0.0	0.2	0.0	1.3	1.1	0.4	-0.5	0.5	0.3
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Aug.	0.0	7.7	0.0	1.3	0.0	4.8	-0.9	-0.3	5.6	-7.2	10.2
	Australian dollar 12	Brazilian real 13	Canadian dollar 14	Chinese yuan renminbi 15	Hong Kong dollar 16	Indian rupee 17	Indonesian rupiah 18	Israeli shekel 19	Japanese yen 20	Malaysian ringgit 21	
2011	1.3484	2.3265	1.3761	8.9960	10.8362	64.8859	12,206.51	4.9775	110.96	4.2558	
2012	1.2407	2.5084	1.2842	8.1052	9.9663	68.5973	12,045.73	4.9536	102.49	3.9672	
2013	1.3777	2.8687	1.3684	8.1646	10.3016	77.9300	13,857.50	4.7948	129.66	4.1855	
2013 Q4	1.4662	3.0931	1.4275	8.2903	10.5522	84.4048	15,682.97	4.7994	136.48	4.3633	
2014 Q1	1.5275	3.2400	1.5107	8.3576	10.6287	84.5794	16,179.21	4.7892	140.80	4.5184	
2014 Q2	1.4699	3.0583	1.4950	8.5438	10.6297	81.9776	15,935.34	4.7517	140.00	4.4352	
2014 Feb.	1.5222	3.2581	1.5094	8.3062	10.6012	84.9503	16,270.18	4.8043	139.35	4.5194	
Mar.	1.5217	3.2187	1.5352	8.5332	10.7283	84.2990	15,785.89	4.8087	141.48	4.5361	
Apr.	1.4831	3.0864	1.5181	8.5984	10.7107	83.3624	15,801.66	4.8010	141.62	4.4989	
May	1.4755	3.0512	1.4951	8.5658	10.6456	81.4318	15,830.12	4.7600	139.74	4.4337	
June	1.4517	3.0388	1.4728	8.4698	10.5365	81.2046	16,167.87	4.6966	138.72	4.3760	
July	1.4420	3.0109	1.4524	8.3940	10.4935	81.3058	15,789.65	4.6325	137.72	4.3100	
Aug.	1.4306	3.0219	1.4548	8.1965	10.3207	81.0709	15,603.10	4.6569	137.11	4.2310	
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Aug.	-0.8	0.4	0.2	-2.4	-1.6	-0.3	-1.2	0.5	-0.4	-1.8	
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Aug.	-3.0	-3.1	5.0	0.6	0.0	-3.4	10.1	-2.2	5.2	-3.0	
	Mexican peso 22	New Zealand dollar 23	Norwegian krone 24	Philippine peso 25	Russian rouble 26	Singapore dollar 27	South African rand 28	South Korean won 29	Swiss franc 30	Thai baht 31	US dollar 32
2011	17.2877	1.7600	7.7934	60.260	40.8846	1.7489	10.0970	1,541.23	1.2326	42.429	1.3920
2012	16.9029	1.5867	7.4751	54.246	39.9262	1.6055	10.5511	1,447.69	1.2053	39.928	1.2848
2013	16.9641	1.6206	7.8067	56.428	42.3370	1.6619	12.8330	1,453.91	1.2311	40.830	1.3281
2013 Q4	17.7331	1.6439	8.2375	59.354	44.2920	1.7006	13.8224	1,445.53	1.2294	43.151	1.3610
2014 Q1	18.1299	1.6371	8.3471	61.468	48.0425	1.7379	14.8866	1,465.34	1.2237	44.722	1.3696
2014 Q2	17.8171	1.5923	8.2049	60.464	47.9415	1.7178	14.4616	1,410.80	1.2192	44.510	1.3711
2014 Feb.	18.1561	1.6466	8.3562	61.238	48.2554	1.7295	14.9820	1,462.51	1.2212	44.568	1.3659
Mar.	18.2447	1.6199	8.2906	61.901	49.9477	1.7513	14.8613	1,479.99	1.2177	44.765	1.3823
Apr.	18.0485	1.6049	8.2506	61.646	49.2978	1.7345	14.5815	1,441.28	1.2189	44.657	1.3813
May	17.7620	1.5957	8.1513	60.258	47.8403	1.7189	14.2995	1,407.13	1.2204	44.686	1.3732
June	17.6516	1.5769	8.2149	59.543	46.7509	1.7008	14.5094	1,385.45	1.2181	44.195	1.3592
July	17.5834	1.5578	8.3880	58.844	46.9984	1.6825	14.4366	1,382.29	1.2150	43.470	1.3539
Aug.	17.5051	1.5783	8.2522	58.320	48.1781	1.6622	14.2052	1,364.17	1.2118	42.644	1.3316
<i>Percentage change versus previous month</i>											
2014 Aug.	-0.4	1.3	-1.6	-0.9	2.5	-1.2	-1.6	-1.3	-0.3	-1.9	-1.6
<i>Percentage change versus previous year</i>											
2014 Aug.	1.8	-6.2	4.0	-0.3	9.6	-1.9	5.9	-8.2	-1.8	1.4	0.0

Source: ECB.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Kroatia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	YKHI									
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä									
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä									
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	BKT:n määrä									
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä									
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä									
	Yksikkötyökustannukset									
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)									

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



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Croatia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2012	2.4	3.5	2.4	3.4	3.2	5.7	3.7	3.4	0.9	2.8
2013	0.4	1.4	0.5	2.3	1.2	1.7	0.8	3.2	0.4	2.6
2014 Q1	-1.8	0.3	0.4	0.1	0.3	0.4	0.6	1.3	0.0	1.8
Q2	-1.6	0.2	0.4	0.3	0.2	-0.1	0.3	1.3	0.3	1.7
2014 May	-1.8	0.5	0.3	0.4	0.1	0.0	0.3	1.3	0.1	1.5
June	-1.8	0.0	0.4	0.5	0.3	-0.1	0.3	0.9	0.5	1.9
July	-1.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	1.5	0.4	1.6
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2011	-2.0	-3.2	-1.9	-7.8	-5.5	4.3	-5.1	-5.5	0.2	-7.6
2012	-0.8	-4.2	-3.8	-5.0	-3.2	-2.1	-3.9	-3.0	-0.6	-6.1
2013	-1.5	-1.5	-0.8	-4.9	-2.2	-2.2	-4.3	-2.3	-1.1	-5.8
General government gross debt as a percentage of GDP										
2011	16.3	41.4	46.4	52.0	38.3	82.1	56.2	34.7	38.6	84.3
2012	18.4	46.2	45.4	55.9	40.5	79.8	55.6	38.0	38.3	89.1
2013	18.9	46.0	44.5	67.1	39.4	79.2	57.0	38.4	40.6	90.6
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2014 Feb.	3.58	2.28	1.67	4.78	3.33	6.03	4.47	5.35	2.23	2.37
Mar.	3.54	2.20	1.61	4.51	3.33	5.83	4.25	5.31	2.16	2.34
Apr.	3.44	2.00	1.57	4.41	3.26	5.56	4.10	5.15	2.06	2.30
May	3.18	1.73	1.47	4.31	2.98	5.01	3.80	4.72	1.88	2.27
June	3.11	1.55	1.38	3.94	2.92	4.50	3.54	4.48	1.80	2.35
July	3.38	1.49	1.24	3.72	2.90	4.33	3.34	4.16	1.60	2.31
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2014 Feb.	0.89	0.37	0.27	0.88	0.41	2.99	2.71	3.29	0.94	0.52
Mar.	0.83	0.37	0.29	0.86	0.41	3.24	2.71	2.83	0.93	0.52
Apr.	0.83	0.37	0.31	0.83	0.41	2.94	2.72	2.74	0.91	0.53
May	0.83	0.37	0.35	0.87	0.41	2.55	2.72	2.62	0.92	0.53
June	0.81	0.35	0.36	0.89	0.38	2.50	2.69	2.24	0.85	0.54
July	0.76	0.35	0.38	0.87	0.35	2.29	2.68	1.97	0.52	0.56
Real GDP										
2012	0.6	-1.0	-0.4	-2.2	3.7	-1.7	2.0	0.5	0.9	0.3
2013	0.9	-0.9	0.4	-0.9	3.3	1.1	1.6	3.5	1.6	1.7
2013 Q4	1.2	1.1	0.7	-0.6	3.4	2.9	2.5	5.0	3.0	2.7
2014 Q1	1.2	2.9	1.3	-0.6	3.1	3.2	3.5	3.7	1.8	3.0
Q2	1.6	2.7	0.0	.	3.1	.	3.3	1.5	1.9	3.1
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2012	0.5	0.0	6.0	0.2	2.0	3.5	-1.5	-3.0	5.8	-3.6
2013	3.1	0.5	7.1	1.3	3.7	6.8	1.0	1.2	6.2	-4.2
2013 Q4	-2.7	1.1	8.6	-6.7	3.8	8.5	1.1	0.5	5.2	-5.3
2014 Q1	1.6	9.9	3.9	-16.0	2.6	7.0	0.8	5.2	6.8	-3.4
Q2	4.6	-0.3	5.1	.	8.1	.	4.6	-0.4	4.7	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2012	94.6	62.0	181.8	102.7	75.4	129.6	71.0	75.3	191.2	390.6
2013	93.5	71.0	176.8	105.3	67.1	120.3	70.2	68.6	196.9	357.1
2013 Q3	93.9	64.6	174.4	103.0	69.5	122.9	72.8	71.9	197.4	365.3
Q4	93.5	71.0	176.8	105.3	67.1	120.3	70.2	68.6	196.9	357.1
2014 Q1	95.2	70.1	172.2	107.5	70.5	123.1	69.4	65.4	202.8	353.2
Unit labour costs										
2012	4.4	3.3	1.5	-0.2	1.9	2.5	1.5	4.5	2.9	2.6
2013	5.2	-0.1	1.1	1.4	3.8	3.9	0.1	2.5	0.8	1.3
2013 Q4	1.9	-2.7	0.9	1.8	2.7	3.3	-3.7	0.9	-0.8	0.9
2014 Q1	1.4	1.0	0.5	-5.5	5.5	3.0	-3.2	1.3	1.1	2.1
Q2	0.8	.	1.7	.	.	.	.	.	2.8	.
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2012	12.3	7.0	7.5	16.1	13.4	10.9	10.1	7.1	8.0	7.9
2013	12.9	7.0	7.0	17.3	11.8	10.2	10.3	7.3	8.0	7.5
2014 Q1	12.2	6.6	6.8	17.4	11.6	8.0	9.8	7.2	8.1	6.7
Q2	11.8	6.2	6.4	16.6	11.4	8.1	9.2	7.2	8.0	.
2014 May	11.8	6.2	6.4	16.6	11.4	8.1	9.2	7.3	7.8	6.4
June	11.6	6.0	6.5	16.3	11.4	8.1	9.1	7.1	8.0	.
July	11.5	6.0	6.6	16.2	11.5	.	9.0	7.0	7.7	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kuluttaja-hintaindeksi	Yksikkötyö-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisen 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkiloainojen tuotto ⁴⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁵⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden velka ⁶⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
 - - - - Yhdysvallat
 — Japani

K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁷⁾
 - - - - Yhdysvallat
 — Japani

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

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskokuun 2011 tietoihin sisältyy Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat olleet jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuisina prosenteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Talletusten, muiden arvopapereiden kuin osakkeiden ja lainojen kanta nimellisarvoon ja konsolidoituna julkisyhteisöjen sektorin yksiköiden välillä.
- 7) YKHIä koskevat tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

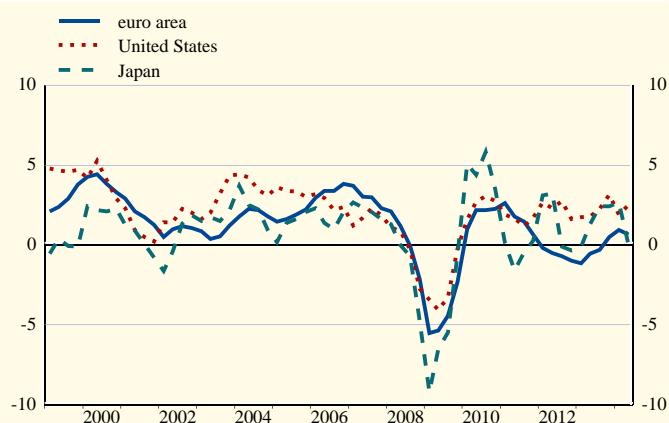
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield; ⁵⁾ end of period	Exchange rate ⁵⁾ as national currency per euro	Government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Government debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2010	1.6	-1.3	2.5	6.6	9.6	2.5	0.34	3.57	1.3257	-12.2	79.2
2011	3.2	2.1	1.6	3.6	8.9	7.3	0.34	2.10	1.3920	-10.7	83.1
2012	2.1	1.7	2.3	4.4	8.1	8.6	0.43	1.88	1.2848	-9.0	86.5
2013	1.5	0.3	2.2	2.9	7.4	6.7	0.27	3.27	1.3281	-5.7	87.8
2013 Q2	1.4	1.6	1.8	2.7	7.5	7.1	0.28	2.82	1.3062	-5.2	87.0
Q3	1.6	1.2	2.3	2.7	7.2	6.6	0.26	2.91	1.3242	-6.3	86.6
Q4	1.2	-2.0	3.1	3.2	7.0	6.1	0.24	3.27	1.3610	-4.9	87.8
2014 Q1	1.4	2.6	1.9	2.3	6.7	6.0	0.24	2.97	1.3696	-5.0	88.6
Q2	2.1	1.8	2.5	3.7	6.2	6.6	0.23	2.74	1.3711	-5.1	.
2014 Apr.	2.0	-	-	3.6	6.3	6.3	0.23	2.87	1.3813	-	-
May	2.1	-	-	3.8	6.3	6.7	0.23	2.69	1.3732	-	-
June	2.1	-	-	3.7	6.1	6.7	0.23	2.74	1.3592	-	-
July	2.0	-	-	5.3	6.2	6.7	0.23	2.80	1.3539	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.23	2.58	1.3316	-	-
Japan											
2010	-0.7	-4.8	4.7	15.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.3	186.7
2011	-0.3	0.8	-0.4	-2.8	4.6	2.7	0.19	1.00	110.96	-8.8	202.9
2012	0.0	-1.4	1.5	0.6	4.3	2.5	0.19	0.84	102.49	-8.7	211.0
2013	0.4	-0.8	1.5	-0.8	4.0	3.6	0.15	0.95	129.66	.	.
2013 Q2	-0.3	-0.5	1.3	-3.1	4.0	3.5	0.16	1.02	129.07	.	.
Q3	0.9	-1.9	2.4	2.2	4.0	3.8	0.15	0.88	131.02	.	.
Q4	1.4	-1.0	2.4	5.9	3.9	4.3	0.14	0.95	136.48	.	.
2014 Q1	1.5	-2.3	2.7	8.3	3.6	3.9	0.14	0.84	140.80	.	.
Q2	3.6	.	0.0	2.6	3.6	3.2	0.13	0.72	140.00	.	.
2014 Apr.	3.4	-	-	3.8	3.6	3.5	0.14	0.81	141.62	-	-
May	3.7	-	-	1.0	3.5	3.3	0.14	0.75	139.74	-	-
June	3.6	-	-	3.1	3.7	3.0	0.13	0.72	138.72	-	-
July	3.4	-	-	-0.9	.	3.0	0.13	0.67	137.72	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.13	0.62	137.11	-	-

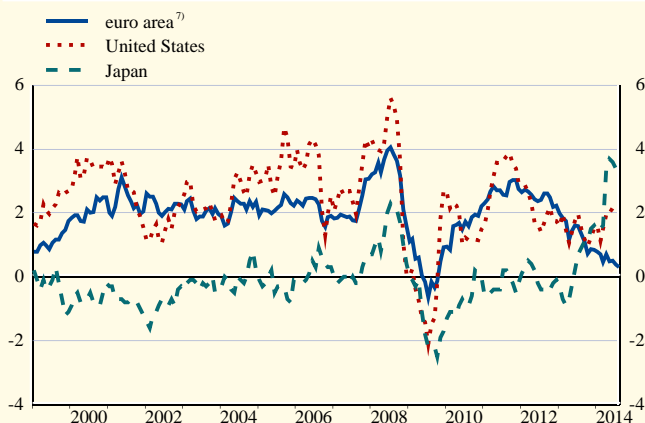
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Japanese data from March to August 2011 include estimates for the three prefectures most affected by the earthquake in that country. Data collection was reinstated as of September 2011.
- 3) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 4) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 5) For more information, see Section 8.2.
- 6) General government debt consists of deposits, securities other than shares and loans outstanding at nominal value and is consolidated within the general government sector (end of period).
- 7) HICP data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen talletukset	T17
K10	Muiden rahoituksen välittäjien talletukset	T17
K11	Yritysten talletukset	T18
K12	Kotitalouksien talletukset	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakursseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Deposits by insurance corporations and pension funds	S17
C10	Deposits by other financial intermediaries	S17
C11	Deposits by non-financial corporations	S18
C12	Deposits by households	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p.: current account	S61
C33	Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p.: goods	S62
C35	Euro area b.o.p.: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

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

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPIAICAISTEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1, MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2, MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i, MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

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

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

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

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

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

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

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

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

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2010. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Monetary and financial statistics”.

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

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

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

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivätekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2010) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti.

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatulona, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättyinä kiinteän pääoman kulutuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat netto-rahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPEREIDEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvässä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F -muuttujan tilalla N -muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopapereiden ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

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

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T81). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannon tekijäkorvausten

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavara- ja palvelujen, tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

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

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

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” ala-osa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 3.9.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, kaikki tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 18 euroalueen maata käsittävän euroalueen. Korkoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHIn eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008, Slovakia vuonna 2009 ja Viro vuonna 2011. Latvian liittymisen myötä euroalueessa on vuodesta 2014 lähtien ollut yhteensä 18 jäsenmaata. Lokakuusta 2012 alkaen euroalueen tilastot sisältävät myös Euroopan vakauseränsäntöjärjestelmän, joka on euroalueella sijaitseva kansainvälinen organisaatio.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 18 maata käsittävälle euroalueelle, vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2014 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa yhteenlasketuissa sarjoissa otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa sarjoissa lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kukin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHIn sekä rahalaitossektorin taseeseen perustuvien tilastojen osalta muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Usui kokoonpano on otettu huomioon linkitystekijässä laajentumishetkellä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euro-

alueeseen. Lisäteitoja rahalaitossektorin taseeseen perustuvista tilastoista on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” teoksessa ”Manual on MFI balance sheet statistics”.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muutokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Kroatia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen kättäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluviissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaavat likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin rahamarkkinarahastot, jotka ovat osa rahalaitossektoria), erityisyhteisöt, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggre-

gaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisja velkoja. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina.

Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti. Sektorit on määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäästöihin tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistöraahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyypin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamisja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisten tai sammioitujen saamisten siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamisiin tai sammioituihin saamisiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

tai muilla vastaavilla välineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa EKT 95:n laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 17 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräajoin uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakor-kolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuotasolulle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitus-tase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

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

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta.

Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁵ mallin perusteella. Osassa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinnistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka laskeaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään EKP:n kokoamia kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä YKHIin perustuvia hallinnollisesti säänneltyjen hintojen koeluonteisia indeksejä.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98⁶. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁷. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komis-

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

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

sion asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioituun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁹ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003¹⁰. Euroalueen työvoimakustannusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut” plus työnantajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 5 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 3) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. EU 95:tä muutettiin 10.8.2010 annetulla komission asetuksella (EU) N:o 715/2010¹², jolla otettiin käyttöön tilastollisen toimialaluokituksen päivitys NACE Revision 2. Euroalueen kansantalouden tillinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran joulukuussa 2011.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja -pyörien myynti) sekä polttoaineiden vähittäiskaupan. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

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

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kritee-

8 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EUVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EUVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

reja ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot 31.7.2009 annetuissa julkisyhteisöjen rahoitustilastoja koskevissa suuntaviivoissa (EKP/2009/20)¹³ määriteltyjen tilastollisten tiedonantovaatimusten perusteella. Kansallisten keskuspankkien toimittamia tietoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat vuotuiset aggregaattitiedot voivat poiketa Euroopan komission julkaisemista tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹⁴ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamisopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään Euroopan komissiolle asetuksen (EU) N:o 679/2010 perusteella raportoitavia tietoja euroalueen yksittäisten maiden julkisen talouden ali- ja ylijäämästä sekä velasta. Tiedot ovat tärkeitä vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään kausivaihtelusta puhdistamattomia neljännesvuositietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁵ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpidadosta. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksen (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/15)¹⁶ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹⁷ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä

¹³ EUVL L 228, 1.9.2009, s. 25.

¹⁴ EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

¹⁵ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

¹⁶ EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

¹⁷ EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suosituksiin perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

EKP:n neuvosto antoi 9.12.2011 suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁸ Suuntaviivoissa määrätään uusista ulkomaisia tilastoja koskevista raportointivaatimuksista, jotka johtuvat lähinnä menetelmämuutoksista IMF:n maksutasekäsikirjan kuudenteen laitokseen (BPM6). EKP alkaa julkistaa kyseisten suuntaviivojen ja BPM6:n mukaisia euroalueen maksutaseen, ulkomaisen varallisuusaseman ja valuuttavarannon tilastoja historiatietoineen vuonna 2014.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Helmikuun 2008 Kuukausikatsauksesta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaotellulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin ja kansainvälisiin organisaatioihin nähden (EKP:tä ja IMF:ää lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan myös offshore-rahoituskeskuksista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoitusten velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuosittaiset laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuosittaiset tilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen

¹⁸ EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

varallisuusaseman neljännesvuositilastot estimoidaan osittain rahoitustaloustoimien, omaisuushintojen ja valuuttakehityksen perusteella.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksijä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

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

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdystä kullan ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppätietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppatilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin ver-

rattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) esiteltiin 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoitaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2:n pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 ja 2007–2009 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 19 -ryhmään ei kuulu Kroatia. EER 39 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut efektiiviset valuuttakurssit ovat saatavilla ainoastaan EER 19 -ryhmästä.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssija käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 13 (”Revisiting the effective exchange rates of the euro”, M. Schmitz, M. De Clercq, M. Firoda, B. Lauro ja C. Pinheiro, kesäkuu 2012). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekursien kuukausittaisia keskiarvoja. Islannin kruunun tuorein kurssi on ajalta 3.12.2008, jolloin 1 euro oli 290,0 Islannin kruunua.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka esitetään kuitenkin kulloisenkin kansallisen määritelmän mukaisena eivätkä tiedot sisällä erillisyyhtiöitä. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



12.1.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

9.2.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Se myös hyväksyy kansalliset kelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintatoimet, joiden myötä eräät maat voivat tilapäisesti ottaa eurojärjestelmän luottooperaatioiden vakuudeksi lisää lainasaamisia.

8.3., 4.4., 3.5.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

6.6.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 15.1.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.7.2012

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.7.2012. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,00 prosenttiin 11.7.2012 lähtien.

2. 8.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2011 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

6.9.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. EKP:n neuvosto päättää myös toteutustavoista, joita tullaan soveltamaan rahapoliittisissa suorissa kaupoissa (Outright Monetary Transactions, OMTs) euroalueen valtioiden joukkolainojen jälkimarkkinoilla.

4. 10., 8.11.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.12.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 9.7.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.1., 7.2., 7.3., 4.4.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

2.5.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.5.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin 8.5.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 8.7.2014 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

6.6., 4.7., 1.8., 5.9., 2.10.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,50 %, maksuvalmiusluoton korko 1,00 % ja talletuskorko 0,00 %.

7.11.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.11.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.11.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 7.7.2015 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.12.2013, 9.1., 6.2., 5.3., 3.4., 8.5.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,25 %, maksuvalmiusluoton korko 0,75 % ja talletuskorko 0,00 %.

5.6.2014

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,15 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.6.2014. Lisäksi se päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,35 prosenttiyksikköä 0,40 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä -0,10 prosenttiin 11.6.2014 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös uusista epätavanomaisista toimista: 1) Neuvosto päättää toteuttaa kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, jotka eräänntyvät syyskuussa 2018. Operaatioilla pyritään edistämään pankkien luotonantoa yksityiselle ei-rahoitussektorille. Operaatioiden kiinteänä korkona koko operaation ajalta on eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko lainanottohetkellä lisättyä 0,10 prosenttiyksiköllä. 2) Neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ainakin joulukuussa 2016 päättyvän pitoajanjakson loppuun saakka. 3) Neuvosto päättää, että joulukuussa 2016 päättyvän pitoajanjakson loppuun saakka kaikki kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. 4) Neuvosto päättää lopettaa toistaiseksi viikoittaiset hienosäätöoperaatiot velkapaperiohjelman likviditeettivaikutuksen neutraloimiseksi. 5) Neuvosto päättää nopeuttaa omaisuusvakuudellisten arvopaperien suorien ostojen valmistelua.

3.7., 7.8.2014

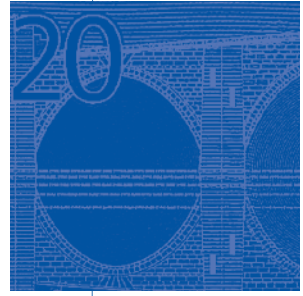
EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,15 %, maksuvalmiusluoton korko 0,40 % ja talletuskorko -0,10 %.

4.9.2014

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,05 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.9.2014. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,10 prosenttiyksikköä 0,30 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä -0,20 prosenttiin 10.9.2014 lähtien. EKP:n neuvosto päättää myös 1) ostaa omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman (asset-backed securities purchase programme,



ABSPP) mukaisesti laajan joukon yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita, joiden vakuutena on saamia euroalueen yksityiseltä ei-rahoitussektorilta ja 2) ostaa uuden katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (covered bond purchase programme 3, CBPP3) mukaisesti laajan joukon euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia euromääräisiä katettuja joukkovelkakirjalainoja. Kumpaankin osto-ohjelmaan liittyvät osto-operaatiot aloitetaan lokakuussa 2014.



TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. TARGET2-järjestelmään osallistuu suuri määrä osapuolia. Yli 1 000 luottolaitosta Euroopassa käyttää TARGET-järjestelmää omien tai muiden (epäsuorien) osapuolien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 57 000 pankkia (mukana sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO1), samoin kuin raha- ja valuuttamarkkina- sekä arvopaperikauppojen katteensiirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

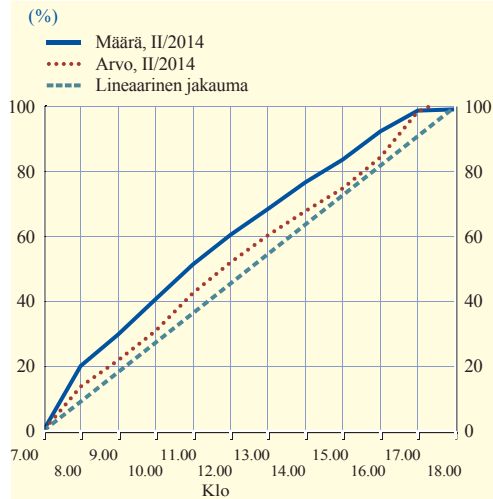
Vuoden 2014 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 676 262 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 127 675 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 365 746, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 2 059 miljardia euroa. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä toisella neljänneksellä oli 30.6.2014, jolloin välitettiin yhteensä 568 060 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 61 % ja maksujen arvolla mitattuna 92 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden koko vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 40 % ja arvosta 91 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 12,8 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,9 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 67 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 14 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 225 yli miljardin euron maksua. Kaikki luvut ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina edelliseen neljännekseen verrattuna.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2014 toisella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 70 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,6 %. Maksujen arvoa kuvaava käyrä on hieman ylempänä kuin lineaarinen jakauma päivän puoliväliin asti. Arvolla mitattuna noin 60 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa. Tämän jälkeen käyrä siirtyy hieman lähemmäksi lineaarista jakaumaa, mikä viittaa siihen, että suurimmat maksut toimitetaan lähellä TARGET2-järjestelmän sulkemisaikaa.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Päivänsisäinen vaihtelu



TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2014 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon vain häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Kaikki maksut, jotka on toimitettava normaalisti vaaditussa palvelutasossa², toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II
TARGET2					
Yhteensä	23 600 140	22 827 447	23 840 793	22 839 642	22 676 262
Päiväkeskiarvo	374 605	345 870	372 512	368 381	365 746
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	16 614 190	15 919 832	15 802 209	14 491 603	14 632 429
Päiväkeskiarvo	263 717	241 210	246 910	233 736	236 007

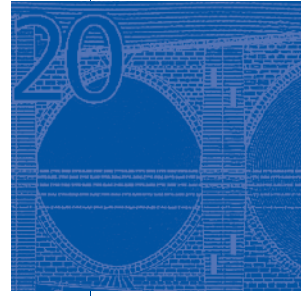
Huom. Tammikuussa 2013 otettiin käyttöön uusi tiedonkeruu- ja raportointimenetelmä TARGET2-tietojen laadun parantamiseksi. Muutoksen seurauksena arvoa mittaavien indikaattorien määrä väheni. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja käyttöönottoa edeltäneeltä ja sen jälkeiseltä ajalta.

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

	2013 II	2013 III	2013 IV	2014 I	2014 II
TARGET2					
Yhteensä	125 266	121 184	124 076	123 842	127 675
Päiväkeskiarvo	1 988	1 836	1 939	1 966	2 059
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	12 514	11 676	11 695	11 757	11 545
Päiväkeskiarvo	199	177	183	187	186

Huom. Katso taulukon 1 huomautus.

2 Toimivuuden mittaamisessa ei oteta huomioon mm. maksuja, jotka syntyvät liitännäisjärjestelmän rajapinnan toimitusmenettelyissä. Lisätietoja toimivuutta mittaavista indikaattoreista on saatavissa verkkosivulta <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html>



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyhtiölle. Erillisyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyhtiöitä, jolloin toinen yhtiö säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja toinen laskee liikkeeseen arvopapereita, joiden vakuutena kyseiset omaisuuserät ovat.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.



Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Erittäin laajan kulutustavara- ja palveluvalikoiman hintojen merkittävä ja jatkuva lasku, joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Ennakoiva viestintä (forward guidance): Keskuspankin viestintä ohjauskorkojen tulevaa kehitystä koskevasta rahapolitiikan mitoituksesta.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflaoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): EKP:n neuvoston määrittelemä euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Kiinteäkorkoinen täyden jaon huutokauppa eli huutokauppa-

menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksimitarjouskorko (maximum bid rate): Ylin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvarkoisissa likviditeettiä vähentävissä huutokauppaoperaatioissa.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenvedo kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvarkoisissa likviditeettiä lisäävissä huutokauppaoperaatioissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation, MRO): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhdestä pitoajanjaksosta kolmeen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat 1) eurojärjestelmä, 2) euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, 3) muut rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä), sekä sähköisen rahan liikkeeseenlaskijat, joiden rahoituksenvälitys käsittää pääasiassa sähköisen rahan liikkeeseenlaskua, ja 4) rahamarkkinarahastot eli yhteissijoitusyritykset, jotka sijoittavat lyhytaikaisiin ja pieniriskisiin instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Rakenteellinen julkisen talouden rahoitusjäämä (julkisyhteisöt) (structural fiscal balance, general government): Todellinen rahoitusjäämä, josta on poistettu suhdannetekijöiden vaikutukset (eli suhdannekorjattu rahoitusjäämä), ja kertaluonteiset finanssipoliittiset toimet.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliisitistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituk-

siin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusalojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksella laskemalla.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tulonsiirtojen tase (current transfers account): Tekninen maksutaseen tili, jolle kirjataan reaaliisten varojen tai rahoituserien arvo, kun näitä siirretään vastikkeetta. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotannontekijäkorvausten tase (income account): Maksutaseen tili, joka kattaa kahdentyyppiset taloustoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa eli 1) taloustoimet, jotka koskevat euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (esim. ulkomaalaisille sekä kausiluonteisissa ja muissa lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettua palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, jotka koskevat saatuja ja maksettua pääomakorvauksia ulkomaisista rahoitusvaroista ja -veloista. Pääomakorvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä valuuttavaranosta saadut korvaukset.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatiosidonnaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisien velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen bruttovelka (gross external debt): Talouden sellaisten todellisten (ts. ei-ehdollisten) olemassa olevien velkojen kanta, jotka edellyttävät velkapääoman ja/tai koron maksua talouden ulkopuolelle jonakin tulevana ajankohtana.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokaupppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Vakuudet (collateral): Lainojen takaisinmaksun takaamiseksi pantatut tai jossakin muodossa siirretyt omaisuuserät sekä takaisinostosopimuksilla myydyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Sektori, joka käsittää rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Ylimääräinen likviditeetti (excess liquidity): Pankkien keskuspankissa pitämät talletukset, joiden määrä ylittää varantovelvoitteiden ja riippumattomien tekijöiden määrittämän pankkijärjestelmän kokonaistarpeen.

