



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
3 | 2009

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

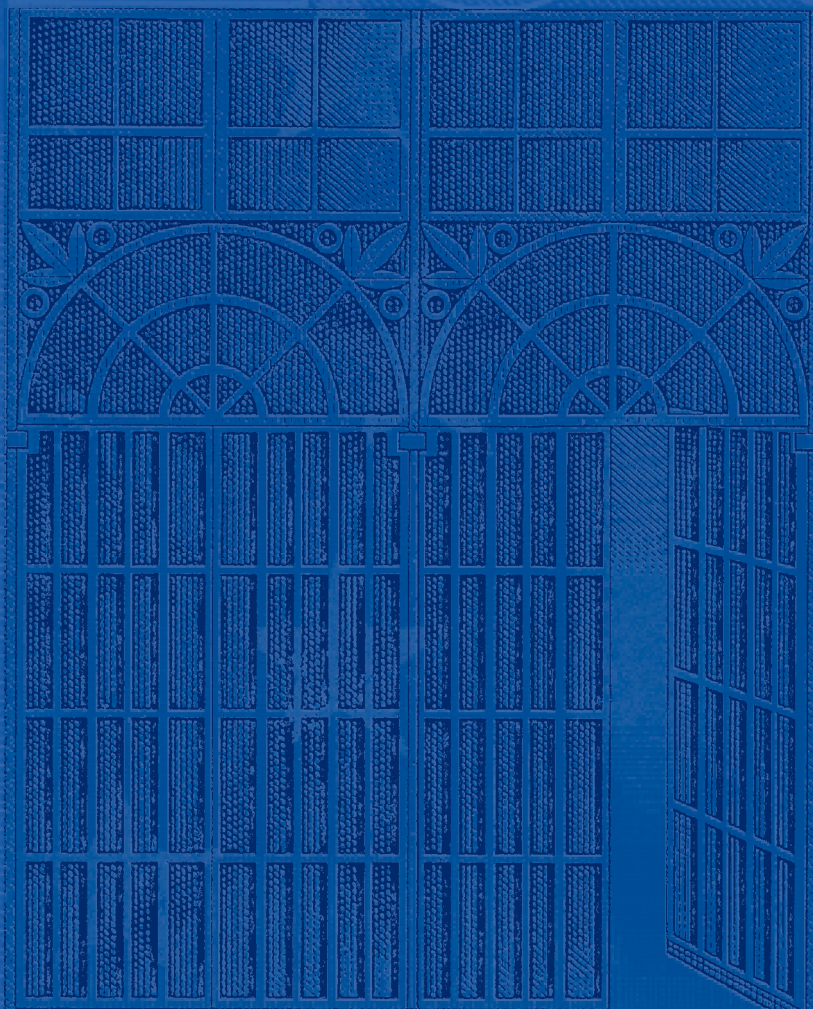
08 | 2009

09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS
MAALISKUU

EUROOPAN KESKUSPANKKI



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



Vuonna 2009
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 200 euron
setelistä.



**KUUKAUSIKATSAUS
MAALISKUU 2009**

© Euroopan keskuspankki, 2009

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

*Kuukausikatsausta ei syyskuun 2006 numerosta alkaen enää paineta 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.bof.fi/fi/julkaisut/
> Sähköisten julkaisujen tilaaminen
> Painettujen 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 4.3.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat
Hinnat ja kustannukset
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat
Julkisen talouden kehitys
Valuuttakurssit ja maksutase

Kehikot:

1. Maailmankaupan viimeaikainen jyrkkä supistuminen historian valossa **10**
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 12.11.2008–10.2.2009 **30**
3. Miten hallitusten pakkitukipaketit ovat vaikuttaneet sijoittajien käsityksiin luottoriskeistä? **35**
4. Euroalueen tämänhetkinen inflaation hidastuminen **57**
5. Euroalueen vuoden 2009 kasvua koskevien arvioiden kehitys **67**
6. Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot **72**
7. Taloutta elvyttävien finanssipoliittisten toimien teho **78**
8. Terveen finanssipolitiikan takaavat säädökset talous- ja rahaliitossa **81**

5 EUROALUEEN TILASTOT

LIITTEET

- 9** Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet **I**
- 18** TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system **III**
- 50** Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2007 **V**
- 61** Sanasto **XI**
- 75**
- 83**

TI

I

III

V

XI

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisten analyysiensa eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 5.3.2009 pitämässään kokouksessa laskea EKP:n ohjaukorkoja 50 peruspistettä. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko laskettiin 1,50 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 2,50 prosenttiin ja talletuskorko 0,50 prosenttiin 11.3.2009 alkaen. Päätöksen myötä EKP:n ohjaukorkoja on laskettu yhteensä 275 peruspistettä sitten 8.10.2008.

Inflaatiovauhti on hidastunut merkittävästi, ja sen odotetaan nyt pysyvän selvästi alle 2 prosentin vuosina 2009 ja 2010. Inflaationäkymien taustalla ovat raaka-aineiden hintojen lasku sekä kotimaisten hinta- ja kustannuspaineiden väheneminen talouden vakavan taantuman vuoksi. Tuoreet talouskehitystä koskevat tilasto- ja kyselytiedot tukevat EKP:n neuvoston arviota, jonka mukaan kysyntä on vuonna 2009 todennäköisesti erittäin vaimeaa sekä maailmanmarkkinoilla että euroalueella. Talouden odotetaan elpyvän vähitellen vuoden 2010 kuluessa. Käytettävissä olevat keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia koskevat indikaattorit osoittavat inflaatio-odotusten pysyneen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Näiden tietojen ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa, että inflaatiopaineet ovat lieventyneet. EKP:n neuvosto odottaa, että sen 5.3. tekemän päätöksen jälkeen inflaatiovauhti pysyy hintavakauden määritelmän mukaisena keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoiman säilymistä. EKP:n neuvosto pyrkii jatkossakin varmistamaan, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituina. Näin tuetaan kestävä kasvua ja työllisyyttä ja edistetään rahoitusjärjestelmän vakautta. EKP:n neuvosto siis seuraa kaikkea tulevaa kehitystä erittäin tarkasti.

Taloudellisesta analyysistä voidaan todeta, että maailmantalouden kehitys on heikentynyt viime kuukausina huomattavasti rahoitusmarkkinoiden häiriöiden vuoksi, mikä vaikuttaa yhä enemmän myös kehittyviin talouksiin. Epävarmuuden ollessa suurta sekä maailmankaupan volyyymi

että kotimainen kysyntä euroalueella ovat supistuneet voimakkaasti. Euroalueen BKT:n määrä pieneni vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä selvästi – Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan 1,5 % neljännesvuositasolla. Saatavilla olevien tilasto- ja kyselytietojen perusteella euroalueen talouskehitys pysyi heikkona alkuvuonna 2009.

EKP:n neuvosto odottaa niin kansainvälisen kuin kotimaisenkin kysynnän heikkenevän vuonna 2009 mutta piristyvän sitten vähitellen. Tämä kehitys näkyy myös euroalueen talousnäkymiä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2009 arvioissa, joissa BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan -3,2 – -2,2 % vuonna 2009 ja -0,7–0,7 % vuonna 2010. Vaihteluvälejä on tarkistettu alaspäin joulukuussa 2008 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntija-arvioihin verrattuna. Sekä vuonna 2009 että vuonna 2010 BKT:n määrän vuotuista kasvua heikentää merkittävästi edeltävän vuoden negatiivinen kasvuperintö. Arvioitu asteittainen elpyminen vuonna 2010 johtuu nykyisten huomattavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien sekä rahoitusjärjestelmän toiminnan normalisoimiseksi toteutettujen kattavien talouspoliittisten toimien vaikutuksista. Tällaisia toimia on toteutettu sekä euroalueella että sen ulkopuolella. Lisäksi raaka-aineiden hintojen laskun odotetaan tukevan käytettävissä olevia reaalitylöitä ja kulutusta lähiaikoina.

Talousnäkymiin liittyy edelleen epävarmuutta. EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan näkymiin liittyvät riskit ovat aiempaa paremmin tasapainossa. Kattavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien myönteiset vaikutukset – myös luottamukseen – saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Huolia taas liittyy pääasiassa mahdollisuuteen, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt vaikuttaisivat reaalitalouteen nykyistä merkittävämmän tai maailmantalouden tasapainottomuuksien hallitsematon korjautuminen vaikuttaisi haitallisesti maailmantalouteen. Lisäksi protektionismin ilmeneminen ja lisääntyminen aiheuttavat huolta.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että vuotuinen YKHI-inflaatio on hidastunut tasaisesti vuo-



den 2008 puolivälistä lähtien, jolloin se oli nopeimmillaan 4,0 %. Helmikuussa 2009 vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan 1,2 % eli lähes sama kuin tammikuussa, jolloin se oli 1,1 %. Inflaation hidastuminen viime kesästä lähtien johtuu pääasiassa raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen samanaikaisesta jyrkästä laskusta. On kuitenkin yhä enemmän merkkejä siitä, että inflaation kiihtymisen riskit ovat vähenemässä laaja-alaisemminkin.

Tämä kehitys näkyy myös maaliskuun 2009 EKP:n asiantuntija-arvioissa, joissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 0,1–0,7 % vuonna 2009 eli merkittävästi hitaampaa kuin edellisissä asiantuntija-arvioissa ennakoitiin. Vuotuisen inflaatiövauhdin arvioidaan hidastuvan lähikuukausina entisestään pääasiassa vertailujankohdan vaikutuksen eli energian hintojen aiemman kehityksen vuoksi, ja vuoden puolivälin tienoilla se saattaa olla tilapäisesti negatiivisenkin. Sitten vuotuisen inflaatiövauhdin odotetaan jälleen kiihtyvän niin ikään energian aiemasta hintakehityksestä johtuvan vertailujankohdan vaikutuksen vuoksi. On siis todennäköistä, että YKHI-inflaatiövauhti vaihtelee huomattavasti vuoden 2009 kuluessa. Tällainen lyhyen aikavälin vaihtelu ei kuitenkaan ole rahapolitiikan näkökulmasta merkittävää.

Vuodelle 2010 EKP:n asiantuntija-arvioissa ennakoitaan 0,6–1,4 prosentin YKHI-inflaatiövauhtia, joka sekin on huomattavasti hitaampi kuin joulukuun 2008 eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa, pääasiassa talouden kasvunäkymien muuttumisen vuoksi. Myös kansainvälisten laitosten ennusteita on tarkistettu alaspäin, ja ne enimmäkseen vahvistavat näkemystä, että inflaatiövauhti pysyy maltillisena vuonna 2010.

Inflaatioarvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta, aivan kuten kasvuarvioihin. Inflaatioarvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa ja liittyvät varsinkin talouden kehitysnäkömiin ja raaka-aineiden hintoihin.

Rahatalouden analyysissa tuoreimmista tilastotiedoista ja arvioista saadaan lisänäyttöä siitä, että rahan määrän trendikasvu edelleen hidastuu

euroalueella, eli inflaatoriskit pienenevät keskipitkällä aikavälillä.

Vaikka rahan määrän trendikasvu on edelleen hidastunut, M3:n ja sen erien kehityksessä on ollut voimakkaita kuukausitason vaihteluja rahoitusmarkkinoiden häiriöiden voimistuttua syyskuussa 2008. Varsinkin jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehityksessä on ollut heilahteluja, mutta lisäksi varoja siirrellään M3:n sisällä talletusluokista toisiin. M3:n vuotuinen kasvu hidastui entisestään ja oli 5,9 % tammikuussa 2009. Suppean raha-aggregaatin M1:n (johon kuuluvat kaikkein likvideimmät omaisuuserät) kasvu kuitenkin kiihtyi 5,2 prosenttiin.

Rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille vaihteli sekin vuodenvaihteen tienoilla. Lainakanta supistui kuukausitasolla joulukuussa mutta kasvoi sitten merkittävästi tammikuussa. Kun kuitenkin mahdollinen vuodenvaihteen vaikutus jätetään pois laskuista, kehityksen tarkastelu pidemmällä aikavälillä vahvistaa, että pankkien kotitalouksille ja yrityksille myöntämien luottojen kasvu hidastui vuonna 2008. EKP:n ohjauksorkojen viimeaikainen merkittävä lasku näkyy yhä selvemmin pankkien antolainauskoroissa, mikä viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden jännitteistä huolimatta rahapolitiikan välittyminen euroalueella ei ole merkittävästi heikentynyt. Tarvitaan kuitenkin lisää tietoa ja kattavampaa analyysia, ennen kuin voidaan muodostaa luotettava arvio luotonannon näkymistä.

Inflaatiövauhti on siis hidastunut merkittävästi, ja sen odotetaan nyt pysyvän selvästi alle 2 prosentin vuosina 2009 ja 2010. Tuoreet talouskehitystä koskevat tilasto- ja kyselytiedot tukevat EKP:n neuvoston arviota, jonka mukaan kysyntä on todennäköisesti erittäin vaimeaa vuonna 2009 sekä maailmanmarkkinoilla että euroalueella. Talouden odotetaan elpyvän vähitellen vuoden 2010 kuluessa. Käytettävissä olevat keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia koskevat indikaattorit osoittavat inflaatio-odotusten pysyneen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiövauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Näiden tietojen

ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa, että inflaatiopaineet ovat lieventyneet. EKP:n neuvosto odottaa, että sen 5.3. tekemän päätöksen jälkeen inflaatiovahuhti pysyy hintavakauden määritelmän mukaisena keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoiman säilymistä. EKP:n neuvosto pyrkii jatkossakin varmistamaan, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituina. Näin tuetaan kestävästä kasvusta ja työllisyydestä ja edistetään rahoitusjärjestelmän vakautta. EKP:n neuvosto siis seuraa kaikkea tulevaa kehitystä erittäin tarkasti.

Talouden taantumien torjumisesta finanssipolitiikan keinoin voidaan todeta, että euroalueen maiden päivitettyt vakausohjelmat ja niihin hiljattain tehdyt täydennykset vahvistavat näkemystä julkisen talouden nopeasta ja laaja-alaisesta heikkenemisestä euroalueella. Maiden tulee pyrkiä uskottavasti vakauttamaan julkista talouttaan ja saavuttamaan jälleen terve rahoitusasema vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisesti. Näin voidaan säilyttää suuren yleisön luottamus julkisen talouden kestävyysasteeseen, mikä on tärkeää talouden elpymisen ja pitkän aikavälin kasvun kannalta. EKP:n neuvosto tukeekin komissiota sen käynnistäessä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn useiden maiden suhteen. Vain siten voidaan säilyttää EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän uskottavuus. On tärkeää, että liiallisten alijäämien korjaamiselle asetetaan selkeä takaraja ja että julkisen talouden vakauttamissuunnitelmien pohjana on päättäväisiä ja tarkoin määriteltyjä rakenteellisia toimia.

Rakennepolitiikan saralla on jatkossakin tärkeää, että talouspolitiikkaa harjoitetaan vapaaseen kilpailuun perustuvan avoimen markkinatalouden periaatteen mukaisesti. On olennaista, että valtion tukitoimilla ei vääristetä kilpailua eikä lykätä tarpeellisia rakennemuutoksia. Lisäksi on äärimmäisen tärkeää välttää protektionistisia toimia. Vain siten maailmantalous voi toipua nykyisestä kriisistä nopeasti. Maailman kauppaneuvottelujen Dohan kierroksen onnistunut päätöksen saattaminen olisi tärkeä askel kohti yhdenmuisempää ja avoimempaa maailmantaloutta, joka hyödyttäisi kaikkia.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden laskusuuntaus on syveni edellisen vuosineljänneksen aikana, kun rahoitusmarkkinoiden epävakaus lisääntyi ja tämän kehityksen vaikutukset levisivät kaikkialle maailmaan. Myös kehittyvät markkinat, jotka ovat olleet viime vuosina maailmantalouden kasvun pääasiallinen veturi, näyttävät entistä enemmän kärsivän maailmantalouden heikkenevästä tilanteesta. Yleiset inflaatiopaineet ovat helpottuneet raaka-aineiden hintojen laskiessa jyrkästi ja maailmanlaajuisen kysynnän supistuessa. Samalla epävakaus on lisääntynyt monilla markkinoilla ja globaaleja talousnäkyviä ympäröi erittäin suuri epävarmuus.

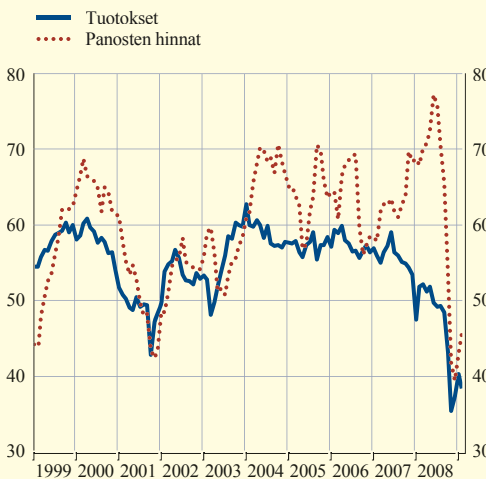
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden laskusuhdanne on jyrkempi kuin vuosikymmeniin, vaikka eri puolilla maailmaa on otettu käyttöön rahoitusmarkkinoiden kuohuntaa ja sen vakavia seurauksia lieventäviä päättäväisiä poliittisia toimia. Viimeisen kolmen kuukauden aikana julkistetut indikaattorit kertovat maailmantalouden laskusuhdanteen syvenemisestä ja yhdenmukaistumisesta. Osoituksena tästä on maailman tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) jyrkkä ja laaja-alainen lasku tasolle, jotka alittavat talouskasvun ja taantuman välisen rajan ja viittaavat siihen, että teollisuustuotanto on globaalisti supistanut toimintojaan. Vaikka tammikuussa on ollut havaittavissa vähäistä elpymistä, indeksi oli helmikuussa edelleen hyvin alhaalla. Rahoitusmarkkinoiden toiminta on yhä kaikkialla epätydyttävää ja kuluttajien sekä yritysten luottamus historiallisen alhaisella tasolla. Kotitalouksien nettovarallisuuden heikkeneminen ja suuri epävarmuus ovat saaneet kotitaloudet ja yritykset vähentämään kulutustaan, mikä supistaa kulu- ja pääomahyödykkeiden kysyntää kaikkialla maailmassa. Kysynnän lasku ja maailmanlaajuisen teollisuustuotannon määrän romahtaminen olivat suurimmat tekijät, jotka saivat maailmankaupan jyrkkään laskuun. Tämä nopeutti laskusuhdanteen leviämistä kehittyneistä talouksista kehittyville markkinoille. Maailmankaupan syöksykierrettä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä pahensivat lisääntyneet vaikeudet saada kauppaluottoa (ks. myös kehikko 1). Taloustilanteen maailmanlaajuisen heikkenemisen myötä myös euroalueen ulkoisen ympäristön tila on entisestään huonontunut.

Samalla globaalit inflaatiopaineet ovat hellittäneet nopeasti viime kuukausina. Tämä ilmenee globaalisti ostopäälliköiden tuotantopanosten hintaindeksistä (Global PMI Input Price Index), joka on laskenut tuotantopanosten keskimääräisten hintojen huomattavaa alenemista vastaavasti. Inflaatiopaineiden väheneminen johtuu lähinnä vertailuajankohtaan liittyvistä tekijöistä, joihin vaikuttavat raaka-ainehintojen aleneminen, laimea maailmanlaajuisen kysyntä ja tilanteen heikkeneminen työmarkkinoilla. Öljyn hinnan merkittävä ja jyrkkä lasku globaalien talousnäkyvien nopean heikkenemisen ja siihen liittyvän öljyn kysynnän putoamisen vuoksi hidasti huomattavasti vuotuista kuluttajahintainflaatiota. Maailmanlaajuisen talouskasvun hidastuminen lisää näitä paineita. Myös historia on osoittanut, että kun maailmantalouden kasvu hidastuu samalla, kun tuotantokulut ja työttömyysluku kasvavat, kuluttajahintainflaatio vaimenee kaikkialla. Uusimmat tiedot osoittavat, että maailmanlaajuisen inflaatiovauhti on nyt hidastumassa kaikilla tärkeillä talousalueilla. OECD-maiden kuluttaja-

Kuvio 1. Ostopäälliköiden maailmanlaajuinen indeksi

(kuukausihavaintoja, tehdasteollisuus ja palvelut, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

hintainflaatio oli tammikuuhun 2009 ulottuneen vuoden aikana 1,3 % oltuaan kuukautta aiemmin 1,5 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketut kuluttajahinnat nousivat tammikuuhun päättäneen vuoden aikana 1,9 %, kun vastaava luku oli joulukuussa 2,0 %.

Kehikko 1.

MAAILMANKAUPAN VIIMEAIKAINEN JYRKÄ SUPISTUMINEN HISTORIAN VALOSSA

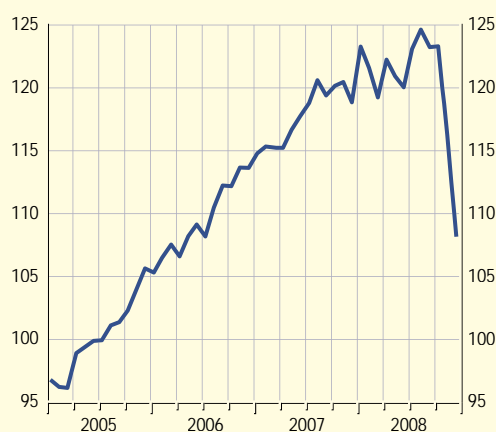
Rahoitusmarkkinamyllerryksen vaikutukset ovat viime aikoina jouduttaneet kansainvälisen kaupan supistumista koko maailmassa. Tuoreimpien tietojen mukaan¹ maailman tavarakaupan määrä supistui huomattavasti marras-joulukuussa 2008. Marraskuussa kauppa supistui 5,3 % ja joulukuussa 7,0 %. Kaiken kaikkiaan maailmankauppa supistui 6,0 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edellisestä vuosineljänneksestä. Tämä tuorein tieto osoittaa, että maailmankauppa oli vuoden 2008 lopussa yhtä vähäistä kuin vuoden 2006 puolivälissä (kuvio A). Maailmankaupan odotetaan supistuvan lisää, sillä helmikuuisen ostopäälliköiden kyselyn perusteella maailmanlaajuisen vientitilausten indikaattori oli talouden kasvun ja taantumien välistä raja-arvoa alempi jo kuudentena perättäisenä kuukautena. Tässä kehitössä käsitellään maailmankaupan viimeaikaisista supistumisista historian näkökulmasta, jotta saataisiin lisävalaistusta maailmankaupan keskipitkän aikavälin näkyymiin.

Yhdysvaltojen ajautumisesta taantumaaan vuoden 2007 lopussa alkoi maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden vaimentuminen, ja vähitellen se vaikutti maailmankauppaan, joka oli aiemmin kasvanut voimakkaasti. Lehman Brothers -investointipankin konkurssia seurasi rahoitusmarkkinamyllerrys, jonka voimakkaat kielteiset vaikutukset reaalitalouteen johtivat maailmankaupan jyrk-

1 Maailman tavarakauppaa koskevat kuukausitiedot CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksesta (<http://www.cpb.nl/eng/research/sector2/data/trademonitor.html>).

Kuvio A. Maailmanlaajuisen tavarakaupan määrä

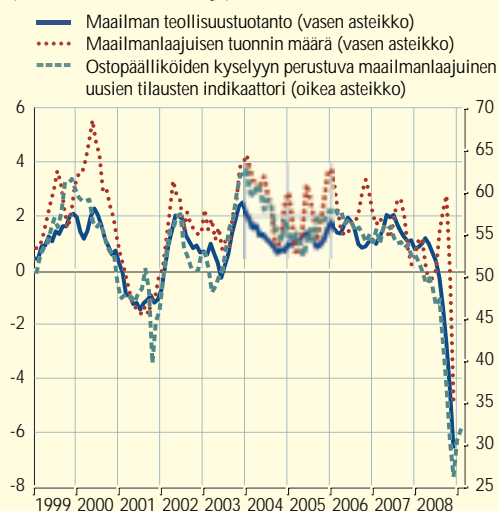
(indeksi: 2005 = 100; kuukausihavaintoja)



Lähde: CPB.

Kuvio B. Maailmanlaajuisen tuonnin määrä, maailman teollisuustuotanto ja ostopäälliköiden kyselyyn perustuva maailmanlaajuisen uusien tilausten indikaattori

(indeksi: kuukausihavaintoja)



Lähteet: CPB, Maailmanpankki ja EKP:n asiantuntijoiden laskelmat. Huom. Maailman teollisuustuotantoa ja maailmanlaajuisen tuonnin määrää koskevat luvut ovat kolmen kuukauden mittaisen jakson prosenttimuutoksia.

kään supistumiseen. Rahoitusmarkkinamyllerryksen vaikutus varallisuuteen ja luottamukseen sekä myllerrykseen liittynyt voimakas epävarmuus saivat yritykset ja kotitaloudet vähentämään tai lykkäämään kulutustaan, mikä näkyy esimerkiksi tammikuun ostopäällikköiden kyselyn perusteella laadistussa maailmanlaajuisessa teollisuuden uusien tilausten indikaattorissa. Pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden – etenkin kestävien kulutustavaroiden – kysynnän hiipuminen johti maailmanlaajuisen tuotannon ja kaupan romahtamiseen vuoden 2008 viimeisinä kuukausina. Näissä ryhmissä tuontihyödykkeiden osuus on melko suuri. (Kuvio B).

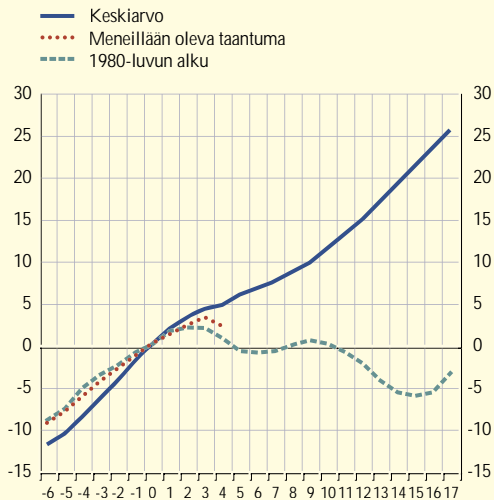
Kauppaluoton saantiin liittyvät vaikeudet ovat kiihdyttäneet kaupan supistumista. Vaikka tiedot kaupan rahoituksen ongelmista ovat vielä jokseenkin hataria, näyttäisi siltä, että kaupan rahoituksen kustannukset ovat nousseet maailmanlaajuisesti ja että pankkien myöntämien kauppaluottojen määrä on supistunut etenkin kehittyvillä markkinoilla (ja erityisesti Aasiassa).²

Historian valossa yhteys Yhdysvaltojen suhdannekierron ja maailmanlaajuisen taluskehityksen välillä on ollut vahva ja Yhdysvaltojen taantumien yhteydessä maailmankauppa on usein supistunut. Vaikka kyseessä ei välttämättä ole syy-seuraussuhde, se tarjoaa käyttökelpoisen vertailukohteen nykykehityksen arvioimiselle. Kuviossa C esitetään 1950-luvun lopusta lähtien kerättyjen tietojen perusteella, mikä on tavaroiden ja palveluiden tuonin keskimääräinen muutos maailmanlaajuisesti Yhdysvaltojen taantumien aikana (neljännes ”0” tarkoittaa Yhdysvaltojen taantumien alkua National Bureau of Economic Research -tutkimuslaitoksen mukaan). Yleisesti ottaen Yhdysvaltojen taantumisiin on liittynyt maailmankaupan kasvun hidastuminen (maailmankaupan kasvun hidastuminen on nopeutunut keskimäärin noin kahdeksana neljänneksenä Yhdysvaltojen taantumien alkamisen jälkeen). Vaikka tuonin määrän muutos maailmankaupassa nykyisen taantumien aikana (neljännes ”0” vastaa vuoden 2007 viimeistä neljänestä) myötäilee melko tarkoin keskimääräistä muutosvauhtia vuoden 2008 kolmannelle neljännekselle asti, jyrkkä supistuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä kertoo huomattavasta poikkeamasta keskiarvosta.

Kun tarkastellaan yksittäisiä Yhdysvaltojen taantumia, 1980-luvun alun taantumalla on yhtäläisyyksiä nykyisen suhdannekierron kanssa. Molemmilla oli huomattavia kielteisiä vaikutuksia kulutukseen, asuntoinvestointeihin ja tuontiin. Meneillään olevan taantumien tapaan myös 1980-luvun alun taantuma liittyi pankkisektorin vaikeuksiin. Tuon taantumien vaikutus maailmankauppaan oli erityisen voimakas, sillä maailmankauppa pysyi ennen taantumaa edeltäneellä tasolla seuraavat neljä vuotta taantumien alkamisesta (kuvio C). Maailmankaupan supistuminen meneillään olevan taantumien aikana on edennyt melko samaan tapaan kuin 1980-luvun alussa. Jos siis

Kuvio C. Maailmanlaajuisen tuonin määrän kehitys Yhdysvaltojen lamojen aikana

(kumulatiivisia muutoksia; prosentteina; neljän neljänneksen tulosten liukuva keskiarvo; kuukaushavaintoja)



Lähteet: IMF, tuoreimmat havainnot CPB:n ja EKP:n laskelmista. Huom. Neljännes ”0” tarkoittaa Yhdysvaltojen laman alkua. Keskiarvo perustuu kahdeksaan Yhdysvaltoja koetelleeseen lamaan sitten vuoden 1957.

² Ks. esim. ”Trade and Development Quarterly”, International Trade Department (PRMTR), The World Bank, 17. painos. Tammikuu 2009. (http://siteresources.worldbank.org/INTRANETTRADE/Resources/239054-1090532971789/Trade_Quarterly_17th_edition_Jan_22_09.pdf)

1980-luvun alkua käytetään viitekohtana, näyttäisi olevan perusteltua odottaa maailmankaupan olevan heikkoa vielä jonkin aikaa. Maailmankaupan näkymiä voivat lisäksi heikentää nykytilanteen tietyt ominaispiirteet, kuten kauppaluoton saannin vaikeutuminen sekä maailmanlaajuisten tuotantoketjujen syntyminen, jotka voivat kiihdyttää kaupan samanaikaista supistumista kaikkialla maailmassa. Öljyn hinnan viimeaikainen lasku voi kuitenkin hieman lievittää näitä riskejä, sillä kuljetuskustannusten halpeneminen voi tukea kansainvälisen kaupan elpymistä.

Kaiken kaikkiaan maailmankaupan viimeaikainen rohmahtaminen kuvastaa kysynnän samanaikaista ja vakavaa hiipumista kaikkialla maailmassa. Kun viranomaiset kaikkialla ryhtyvät toimiin yleisten luottorajoitusten purkamiseksi, kaupan rahoituksen voisi odottaa parantuvan hieman kuluvan vuoden aikana. Koska merkkejä talouden varsinaisesta elpymisestä on kuitenkin vielä hyvin vähän, on epätodennäköistä, että maailmanlaajuinen kysyntä tai maailmankauppa elpyvät lyhyellä aikavälillä etenkin, jos maailmantalouden elpymistä ohjaa lähinnä ekspansiivinen finanssipolitiikka, jolle on yleensä tyypillistä kaupankäynnin vaimuus.

Protektionismin voimistuva uhka aiheuttaa tässä tilanteessa entistä suurempaa huolta. 1930-luvun suuresta lamasta löytyy todisteita sille, että kiristyneet protektionistiset toimet voivat viivästyttää maailmankaupan elpymistä ja pahentaa kaupankäynnin supistumisen kestoja ja laajuutta kaikkialla maailmassa. Vaikka suureen lamaan liittyvän protektionismin kaltainen uhka onkin hyvin pieni, muunlaiset protektionistiset toimet (kuten taloudellista nationalismia tukeva teollisuuspolitiikka tai rahoitukseen liittyvät protektionistiset toimet) voivat vaarantaa maailmankaupan ja -talouden kasvua. On siis kaikkien maailmantalouden toimijoiden edun mukaista vastustaa paineita ottaa käyttöön protektionistisia toimia.

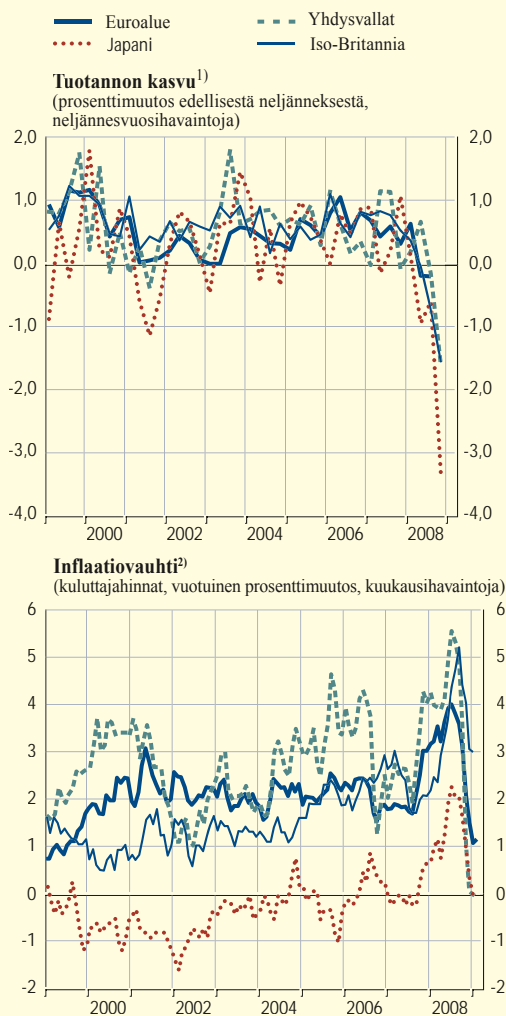
YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa BKT:n määrä kasvoi 1,1 % vuonna 2008, mikä osoittaa kasvun merkittävästi hidastuneen edellisten vuosien keskimääräisestä kasvuvauhdista. Vaikka kasvuvauhti oli vuoden alkupuoliskolla positiivinen, jännitteiden lisääntyminen markkinoilla, tiukentuneet lainaehdot ja ulkoisen kysynnän heikkeneminen johtivat yhdessä tuotannon suoranaiseen supistumiseen vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Yhdysvaltalaisen taloustutkimuslaitoksen US Bureau of Economic Analysisin alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuositasolle korotettuna 6,2 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä supistunut 0,5 %. Yksityinen kulutus ja yksityisen sektorin kiinteät investoinnit hidastivat eniten BKT:n kasvua. Viennin myönteinen vaikutus on aiempina neljänneksinä edistänyt kasvua merkittävästi, ja se hiipui vuoden loppua kohti, kun talouskasvun jyrkkä hidastuminen monissa Yhdysvaltojen kauppakumppanimaissa heikensi ulkomaista kysyntää ja vientiä.

Hintakehitystä kuvaavan kuluttajahintaindeksin keskimääräinen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 3,8 prosenttiin vuonna 2008, kun se oli ollut edellisenä vuonna 2,9 %. Kokonaisinflaation vaihteluväli oli viime vuonna tavallista suurempi, mikä johtui öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen vaihteluista. Kokonaisinflaatio hidastui merkittävästi vuoden 2008 loppua kohti, ja tammikuussa 2009 se laantui edelleen 0,0 prosenttiin. Viimeaikainen inflaation hidastuminen on johtunut raaka-ainehintojen nopeasta laskusta ja Yhdysvaltojen tuote- ja työmarkkinoiden hiljenemisestä talouden syvenevän laskusuhdanteen vuoksi. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen KHI-inflaatio hidastui tammikuussa 1,7 prosenttiin oltuaan vuonna 2008 keskimäärin 2,3 %.

Yhdysvaltain talousnäkymiä varjostavat edelleen rahoitusmarkkinoilla jatkuva kriisi ja sen negatiiviset vaikutukset reaalityönteeseen. Tämä on heikentänyt kotitalouksien varallisuutta, tiukentanut luottoehtoja ja maltillistanut talousnäkymiä koskevia ennusteita, mikä todennäköisesti rajoittaa lähitulevaisuudessa

Kuvio 2. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

1) Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot. BKT-luvut on puhdistettu kausivaihtelusta.

2) YKHI euroalueen ja Ison-Britannian osalta; kuluttajahintaindeksi Yhdysvaltain ja Japanin osalta.

–3 prosenttiyksikön supistavaa vaikutusta BKT:hen. Lisäksi yritysinvestointien väheneminen on nopeutunut (–5,3 %) ja yksityisen kulutuksen kasvu on käännytynyt negatiiviseksi (–0,4 %).

Kuluttajahintainflaatio jatkoi hidastumistaan tammikuussa 2009. Kasvavan tuotantokuilun vuoksi vuotuinen KHI-inflaatio hidastui 0,0 prosenttiin oltuaan joulukuussa 0,4 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen KHI-inflaatio muuttui tammikuussa 2009 negatiiviseksi ja oli –0,2 %. Koko vuoden 2008 KHI-inflaatio oli 1,4 %.

Taloukskasvun odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä vaimeana, sillä vientikysyntä jatkuu supistuvan ulkomaisen kysynnän vuoksi todennäköisesti heikkona, ja yksityisen kulutuksen arvioidaan jäävän vähäiseksi työllisyystilanteen synketessä.

kotitalouksien ja yritysten kulutusta. Tarve korjata aiempia tasapainottomuustekijöitä ja korjata taseita ilmenee todennäköisesti rahoituslaitosten velkaantuneisuuden purkamisen jatkumisena ja kotitalouksien velkataakan keventämisenä aiempaa kestävämmälle tasolle. Tässä tilanteessa mittavan poliittisen elvytyspaketin odotetaan tukevan taloudellista toimeliaisuutta tulevina vuosineljänneksinä. Inflaation arvioidaan pysyvän maltillisena tuotantokuilun suuruuden ja raaka-ainehintojen aiemmasta hintakehityksestä johtuvien vertailuajankohtaan liittyvien syiden vuoksi.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea jätti 28.1.2009 pitämässään kokouksessa federal funds -tavoitekoron vaihteluvälin ennalleen 0–0,25 prosenttiin. Laskiessaan ohjauskoron niin lähelle nollassa olevaa alarajaansa Yhdysvaltain keskuspankki on käyttänyt poikkeuksellisia keinoja, kun se pyrkii tukemaan rahoitusmarkkinoita ja piristämään taloutta.

JAPANI

Japanissa laskusuhdanne on syventynyt edellisen vuosineljänneksen aikana ulkomaisen kysynnän voimakkaan hidastumisen ja kotimaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisten alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna 3,3 %. Tämä oli kolmas peräkkäinen negatiivisen kasvun vuosineljännes, ja siksi myös BKT:n koko vuoden kasvu jäi negatiiviseksi –0,7 prosenttiin. Neljännellä vuosineljänneksellä kasvun hidastuminen johtui lähinnä nettoviennistä. Vaikka vienti on viime vuosina ollut Japanin kasvua eniten vauhdittanut tekijä, sen jyrkkä supistuminen –13,7 prosentilla viimeisellä vuosineljänneksellä merkitsi

Japanin keskuspankki päätti 31.10.2008 ja 19.12.2008 pitämässään kokouksissa laskea vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekorkoa kaikkiaan 40 peruspistettä 0,1 prosenttiin, mutta 19.2.2009 pidetyssä kokouksessa se jätti koron ennalleen. Sen sijaan Japanin keskuspankki on ottanut talouden elvyttämiseksi käyttöön poikkeuksellisia rahapoliittisia toimenpiteitä.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa BKT:n määrä on viime vuosineljänneksinä supistunut ja samalla inflaatio on hidastunut. BKT supistui vuosineljänneksellä 1,5 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, ja supistuminen oli varsin laaja-alaista. Investoinnit vähenivät nopeasti, kun kysynnän lasku ja rahoitustilanteen kiristyminen sai yritykset supistamaan tuotantoaan ja henkilöstöään. Työttömyysaste on noussut huomattavasti ja oli vuoden 2008 viimeisellä vuosineljänneksellä 6,3 %. Useimmat yritysten ja kuluttajien luottamusta mittaavat indikaattorit jatkoivat laskuaan helmikuussa 2009 ja jäivät selvästi pitkän aikavälin keskiarvoja heikommiksi. Talouden odotetaan ajautuvan syvään lamaan vuonna 2009. Asuntojen hintojen yleinen kehityssuunta on edelleen laskeva. Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut ja oli tammikuussa 3,0 %. Hidastumisen odotetaan jatkuvan tulevina kuukausina. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea laski keskeistä ohjauskorkoaan 8.1.2009 ja uudelleen 5.2.2009 yhteensä 100 peruspisteellä 1 prosenttiin.

MUUT EUROOPAN MAAT

Useimmissa euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenmaissa viime vuosineljänneksen aikana todetut merkit taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemisestä ovat hidastaneet inflaatiota.

Ruotsissa vuosineljänneksen BKT supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 2,4 % rahoitusolojen tiukkenemisen, ulkomaisen kysynnän heikkenemisen ja kotitalouksien varovaisuuden lisääntymisen vuoksi. Samat tekijät hidastivat talouskasvua myös Tanskassa, missä tuotannon määrä supistui kolmannella vuosineljänneksellä 0,4 %. Lyhyen aikavälin talouskasvua kuvaavat indikaattorit osoittavat laskusuuntauksen jatkuvan näissä molemmissa maissa. YKHI-inflaatio hidastui edelleen kummassakin maassa. Se oli saavuttanut huippunsa vuoden 2008 kesän lopulla. Tammikuussa 2009 Ruotsin YKHI-inflaatio hidastui 2 prosenttiin ja Tanskassa se hidastui 1,7 prosenttiin. Tanskan keskuspankki päätti 15.1.2009 laskea keskeistä ohjauskorkoaan 75 peruspisteellä 2,75 prosenttiin. Ruotsin keskuspankki laski 9.2.2009 tärkeintä ohjauskorkoaan 100 peruspisteellä 1 prosenttiin.

Neljässä suurimmassa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maassa taloudellinen toimeliaisuus on viime kuukausina merkittävästi heikentynyt. Unkarissa talouskasvu hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä prosentin verran, ja kolmannella neljänneksellä se oli hidastunut 0,1 %. BKT:n kasvu hidastui hieman kolmannella neljänneksellä, Tšekissä 0,9 prosenttiin ja Puolassa 1,2 prosenttiin. Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat talouskasvun heikkenevän erittäin voimakkaasti näissä molemmissa maissa. Romaniassa BKT:n kasvu oli vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä edelleen vahvaa osittain maataloussektorin hyvien satotietojen ansiosta, mutta lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat merkittävää hidastumista viime kuukausina. Näistä neljästä maasta jokaisessa talousnäkymät ovat viime kuukausina heikentyneet merkittävästi, kun sijoittajat karttavat entistä enemmän alueen riskejä, rahoitusolot tiukenevat ja ulkomaankauppa vähenee. Inflaatiovauhti on viime kuukausina hidastunut ja oli tammikuussa 2009 Unkarissa 2,4 %, Tšekissä 1,4 % ja Puolassa 3,1 %. Inflaatio on hidastunut myös Romaniassa, missä se saavutti 6,4 % joulukuussa 2008, mutta nopeutui 6,8 prosenttiin tammikuussa 2009. YKHI-inflaation hidastuminen viime kuukausina näissä maissa johtui pääasiassa aiempien elintarvikkeiden ja energian hinnannousujen vaikutusten hiipumisesta ja talouskasvun heikkenemisestä. Inflaation kiihtyminen Romaniassa tammikuussa 2009 johtui lähinnä sen valuutan viimeaikaisesta heikkenemisestä, kun leun valuuttakurssin lasku korotti samanaikaisesti perinteisesti euroissa hinnoiteltujen mutta paikallisessa valuutassa maksettu-

jen tuotteiden hintoja. Kaikki alueen keskuspankit laskivat vuoden 2009 alussa ohjauskorkojaan. Unkarin keskuspankki laski 19.1.2009 keskeistä ohjauskorkoaan 50 peruspistettä 9,5 prosenttiin. Puolan keskuspankki päätti 27.1.2009 laskea tärkeintä rahapolitiikan ohjauskorkoaan 75 peruspisteteellä 4,25 prosenttiin. Tšekin keskuspankki laski 6.2.2009 keskeistä ohjauskorkoaan 50 peruspistettä 1,75 prosenttiin. Romanian keskuspankki päätti 4.2.2009 laskea tärkeintä ohjauskorkoaan 25 peruspistettä 10 prosenttiin.

Pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa talouskasvu on viime vuosineljänneksinä vaihdellut. Bulgarian talouskasvu on jatkunut suhteellisen voimakkaana, mutta kaikissa kolmessa Baltian maassa vallitsee nyt laskusuhdanne. Käytettävissä olevat talouskasvua ja luottamusta koskevat tiedot viittaavat siihen, että BKT:n kasvu hidastuu myös Bulgariassa. Vuotuinen YKHI-inflaatio on hidastunut jokaisessa näistä neljästä maasta, ja tammikuussa 2009 se vaihteli Viron 4,7 prosentista Latvian 9,7 prosenttiin.

Venäjällä BKT:n vuositason kasvu hidastui vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä 6,2 prosenttiin edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli 7,5 %. Alustavien tietojen mukaan kasvu hidastui merkittävästi viimeisellä vuosineljänneksellä, jolloin vuosineljänneksen kasvu jäi negatiiviseksi. Rahoitusallalla jatkuvien vaikeuksien ja pääoman nettotuonnin merkittävän supistumisen odotetaan edelleen vaimentavan talouskasvua. Kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa 2009 vuositasolla 13,4 %, ja se on hidastunut vain vähän vuoden 2008 puolivälin noin 15 prosentin huipputasolta.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu hidastui voimakkaasti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Maailmankaupan nopea tyrehtyminen koetteli ankarasti varsinkin pieniä avoimia talouksia. Kotitalouksien kulutus on ollut useissa maissa vähäistä kuluttajien luottamuksen heikkenemisen, kasvavan työttömyyden, kiristyneen rahoituslaitanteen ja kiinteistömarkkinoiden jähmeyden vuoksi. Myös heikot vientinäkyvät ovat hidastaneet investointien kasvua. Kuluttajahintainflaatio on useimmissa maissa laantunut suhteellisen hitaaksi, mikä lisää keskuspankkien mahdollisuuksia höllentää rahapolitiikkaa.

Kiinassa talouskasvu hidastui vuoden 2008 viimeisinä kuukausina merkittävästi. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 6,8 prosentin vuosivauhtia, mikä merkitsi huomattavaa laantumista edellisen neljänneksen 9 prosentista. Vaikka yksityinen kulutus on käytettävissä olevien indikaattoreiden mukaan pysynyt toistaiseksi suhteellisen vahvana, investointien reaalin kasvu on hidastunut lähinnä rakennustoiminnan vähenemisen vuoksi. Vienti supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 4 %. Kaupan ylijäämä jatkoi kuitenkin kasvuaan, kun tuonnin arvo väheni entisestään muun muassa raaka-aineiden hintojen laskun, vientiin sisältyvän suhteellisen suuren tuontihyödykkeiden osuuden ja kotimaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. Niinpä kauppataseen ylijäämä kasvoi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 114 miljardiin Yhdysvaltain dollariin, joka on 50 % enemmän kuin vastaavalla jaksolla vuotta aiemmin. Kuluttajahintainflaatio on hidastunut jyrkästi, ja tammikuussa 2009 kuluttajahinnat olivat vain 1 % edellisvuotta korkeammat. Inflaatiolukujen odotetaan kääntyvän lähikuukausina negatiivisiksi osittain vertailuajankohdan vaikutusten takia. Kiinan viranomaiset ovat käynnistäneet useita talouskasvua tukevia poliittisia toimia. Marraskuussa julkistettu rahapolitiikan löysentäminen ja veropaketti näkyvät jo luottomäärien nopeana kasvuna. Tammikuussa 2009 lainakanta oli 21,3 % suurempi kuin vuosi sitten, kun vuotuinen kasvuvauhti oli marraskuussa 14,6 %.

Koreassa BKT:n määrä supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä -3,4 prosentin vuosivauhtia. Vuotuinen KHI-inflaatio hidastui tammikuussa 3,7 prosenttiin edellisen kuukauden 4,1 prosentista lähinnä raaka-aineiden hintojen laskun vuoksi. Intian talouskasvu hidastui ja BKT:n määrä kasvoi

viimeisellä vuosineljänneksellä 5,3 prosentin vuosivauhtia, kun kasvu oli ollut edellisellä neljänneksellä 7,6 %. Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, tukkuhintainflaatio, hidastui jyrkästi: se oli huipussaan 12,5 prosentissa heinäkuussa 2008, mutta 4,4 prosentissa tammikuussa 2009.

Yleisesti katsoen Aasian kehittyvien talouksien kasvu hidastuu huomattavasti ulkomaisen kysynnän romahtamisen ja monien kotimaista kysyntää hidastavien tekijöiden vuoksi. Suurten, muita vähemmän avoimien talouksien odotetaan selviytyvän talouden globaalista laskusuhdanteesta suhteellisesti pienin vahingoin. Alueen taloudellisen toimeliaisuuden arvioidaan pysyvän kaiken kaikkiaan suhteellisen vähäisenä, vaikka verotuksellisten ja rahapoliittisten toimien odotetaan jonkin verran elvyttävän talouskasvua.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa taloudellinen toimeliaisuus hidastui nopeasti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, mutta inflaatiopaineet jatkuivat melko suurina. Meksikossa BKT:n vuotuinen kasvu oli -1,6 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Kolmannella neljänneksellä se oli ollut 1,7 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin 6,2 prosenttiin oltuaan edellisellä neljänneksellä 5,5 %. Argentiinan vuosineljänneksen talouskasvu hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 0,3 %, mutta vuositason kasvu oli silti 4,4 %. Vuotuinen KHI-inflaatio oli keskimäärin 7,8 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 8,9 %. Brasiliassa lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattorit osoittavat, että sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän kasvu hidastui viimeisellä vuosineljänneksellä. Vähittäiskaupan kasvu hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla keskimäärin 6,1 prosenttiin edellisen neljänneksen 9,9 prosentista. Teollisuustuotanto puolestaan väheni vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 6,6 %, kun se oli vielä kolmannella neljänneksellä kasvanut 6,8 %.

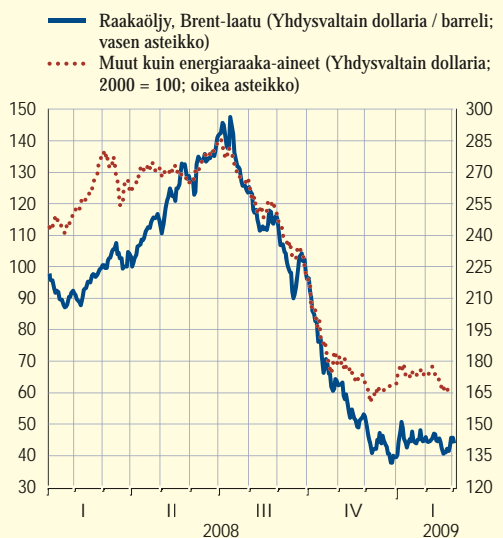
Tuotannon kasvun odotetaan pysyvän ulkomaisen kysynnän romahtamisen, laskeneiden raaka-ainehintojen ja kiristyneen rahoitusilanteen vuoksi yleisesti heikkona, vaikka useat alueen keskuspankit ovat laskeneet ohjaukorkoiaan ja toteuttaneet useita toimenpiteitä parantaakseen talouksiensa likviditeettitilannetta.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on viimeisen kolmen kuukauden aikana yleisesti vakiintunut ja hintojen vaihtelu vähentynyt. Barrelihinta 3.3.2009 oli 43,8 Yhdysvaltain dollaria, noin 18 % alhaisempi kuin marraskuun 2008 lopussa (euroissa laskettu hinnalasku oli noin 17 %). Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat hintojen edelleen nousevan, ja joulukuun 2010 futuurihinta on noin 55 Yhdysvaltain dollaria.

Globaali talouskasvun hidastuminen vaikuttaa kysynnän näkymiin kielteisesti sekä OECD-maissa että kehittyvissä talouksissa. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on jälleen alentanut öljyn kysyntäennustettaan vuodeksi 2009 vielä 0,5 miljoonalla barrelilla päivässä, mikä merkit-

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

see suurinta kysynnän laskua sitten vuoden 1982. Tarjontapuolella OPEC-maat ovat osoittaneet pitävänsä kiinni joulukuussa sovitusta tuotannon leikkauksista, jotka supistivat tarjontaa lähes miljoonalla barrelilla päivässä tammikuussa 2009. Tämä tarjonnan vähentäminen oli suurempi kuin kysynnän aleneminen, ja näyttää näin ollen tukeneen hintoja.

Myös muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat vakiintuivat jossain määrin. Huoli maailmantalouden laskusuuntauksesta piti metallien hinnat alhaisina, mutta hinnat ovat osoittaneet merkkejä vakiintumisesta. Elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys oli vaihtelevaa, ja ne elpyivät tammikuun alussa, koska Etelä-Amerikan huonot sääolot heikensivät sato-odotuksia. Helmikuun lopussa muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (laskettuna dollarimääräisin hinnoin) oli noin 3 % alempi kuin marraskuun 2008 lopussa.

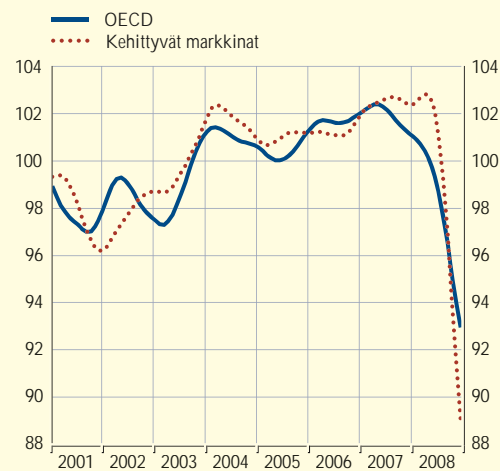
I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden laskusuhdanne ja siihen liittyvä maailmankaupan jyrkkä supistuminen synkistävät edelleen euroalueen ulkoisen kysynnän näkymiä. Huolestuttava piirre kaupan samanaikaisesti eri puolilla maailmaa tapahtuvassa supistumisessa on kehittyvän Aasian talouksien supistuminen kaksinumeroisin prosenttiluvuin vuoden 2008 viimeisellä vuosineljänneksellä. Kehitys johtui suureksi osaksi globaalin teollisuustuotannon samansuuntaisesta laskusta, mutta heikkenemisvauhti nopeutui Lehman Brothersin kaaduttua, kun maailmanlaajuinen luottamus heikkeni nopeasti. Talouskehityksen näkymiä kuvaava OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori (CLI) laski joulukuussa 2008 alimmilleen 1970-luvun öljynhintasokkien jälkeen, mikä vahvistaa talousnäkyvien jyrkän heikkenemisen kaikissa suurissa teollisuusmaissa ja suurissa OECD:n ulkopuolisissa talouksissa, kuten Kiinassa, Intiassa ja Venäjällä (ks. kuvio 4). Maailmantalouden epäsuotuisat näkymät vahvistaa suurelta osin helmikuinen Ifo World Economic Climate -kyselyindikaattori, joka laski edelleen uusiin kaikkien aikojen pohjalukemiin. Seuraavan kuuden kuukauden odotuksia mittaava indikaattorin osio on kuitenkin hieman kohentunut.

Maailmanlaajuiset talousnäkymät ovat edelleen hyvin epävarmat, mutta talouskasvuun liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Yhtäältä meillä olevan huomattavan kokonaistaloudellisen elvytyksen ja muiden poliittisten toimenpiteiden positiiviset vaikutukset, myös luottamukseen, voivat olla odotettua voimakkaammat. Toisaalta huolia liittyy erityisesti siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voi vaikuttaa voimakkaamminkin reaali-talouteen. Lisäksi huolia liittyy protektionismipaineiden esiintymiseen ja vahvistumiseen sekä maailmanlaajusten tasapainottomuuksien hallitsemattoman korjaantumisen mahdollisiin haittavaikutuksiin.

Kuvio 4. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Tuoreimmat rahan määrää koskevat tiedot vahvistavat sen, että M3:n kasvu on hidastunut ja inflaatiopaineet ovat heikentymässä. Rahoitusmarkkinahäiriön voimistuminen on edelleen vaikuttanut vahvasti rahalaitosten taseen yksittäisiin eriin, ja sijoituksia on siirretty merkittävässä määrin esimerkiksi M1:n ja M3:n muiden alajien välillä. Samaan aikaan yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen kasvu on pysynyt vaikeana. Kun vuoden lopun vaikutuksia ei oteta huomioon ja kun lainojen kasvu oli joulukuussa negatiivinen ennen kuin kääntyi tammikuussa jälleen positiiviseksi, viimeaikaiset tiedot eivät kuitenkaan viittaa siihen, että pankkiluottoja ei yhtäkkiä olisi enää saatavissa. Samalla pankkien velkaantumisen vähentäminen näyttää edelleen tapahtuvan pääasiallisesti ulkomaisilla saamisilla.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen merkittävästi tammikuussa 2009 ja oli 5,9 %, kun se oli ollut 8,1 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja 9,0 % kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 5). Viime neljänneksen aikana havaitussa lavean rahan ja luottoaggregaattien vuotuisten kasvuvauhtien hidastumisessa näkyvät rahoitusehtojen tiukentuminen ja talouskasvun hidastuminen.

Lyhyen aikavälin kasvuvauhdit heikkenivät vieläkin voimakkaammin, sillä kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna oli tammikuussa 4,2 % eli hitaimmillaan sitten vuoden 2001 alun. Tässä näkyi tammikuun -0,8 prosentin kuukausitason kasvuvauhti. Kuukausitason lukua pitäisi kuitenkin tulkita varauksin, koska siihen ovat mahdollisesti vaikuttaneet vuodenvaihteeseen liittyvät tilinpäätöstekijät.

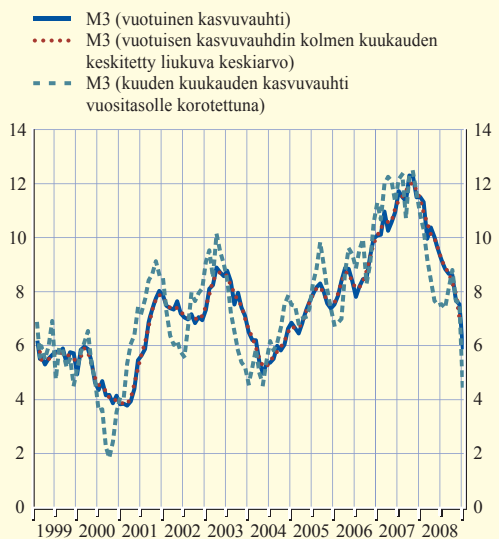
Rahoitusjärjestelmän epävarmuuden lisääntyminen syyskuun puolivälistä lähtien on vaikuttanut tuntuvasti useisiin M3:n ala- ja vastaeriin. On esimerkiksi huomattava, että sijoitusten siirrot valtiontakauksen kattamiin likvideihin varoihin sellaisista jälkimarkkinakelpoisista instrumenteista, joilla ei ole tällaista takausta, lisäsivät kotitalouksien hallussa olevia talletuksia vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Tämän vastapainoksi yritysten ja muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevat M3:een sisältyvät instrumentit vähenivät merkittävästi todennäköisesti taloudellisen tilanteen ja taloudellisten näkymien heikkenemisen vuoksi.

M3:N PÄÄERÄT

Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä tehdyt siirrot M3:n alajien sisällä jatkuivat tammikuussa 2009. M3:n vuotuisessa kasvussa vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa 2009 havaittavissa ollut vakaa hidastuminen johtui lähinnä siitä, että jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) osuus kasvusta pieneni, kun taas M1:n osuus suureni (ks. taulukko 1).

Kuvio 5. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko I. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2008 Joulu	2009 Tamm
M1	43,6	3,8	2,3	0,6	2,7	3,3	5,2
Liikkeessä oleva raha	7,6	7,8	7,8	7,5	12,4	13,4	13,7
Yön yli -talletukset	36,0	3,0	1,2	-0,7	0,8	1,4	3,6
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	42,4	18,4	19,3	18,9	15,7	13,6	9,7
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	25,4	41,4	40,4	37,6	29,1	23,3	14,3
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	17,0	-3,3	-2,3	-2,0	-0,8	1,0	3,7
M2	86,0	10,3	10,0	9,1	8,9	8,2	7,4
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,0	16,3	10,3	8,9	4,1	3,7	-2,4
M3	100,0	11,2	10,1	9,0	8,1	7,5	5,9
Luotot euroalueelle		10,0	9,6	9,1	7,3	6,2	6,0
Luotot julkisyhteisöille		-2,5	-1,2	0,6	1,7	3,1	5,2
Lainat julkisyhteisöille		-0,9	0,8	2,2	2,9	1,3	2,4
Luotot yksityiselle sektorille		12,7	11,9	10,8	8,4	6,8	6,1
Lainat yksityiselle sektorille		11,1	10,5	9,1	7,3	5,8	5,0
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		12,0	11,5	10,2	8,6	7,3	6,7
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		6,8	4,5	3,3	1,0	-0,5	0,4

Lähde: EKP

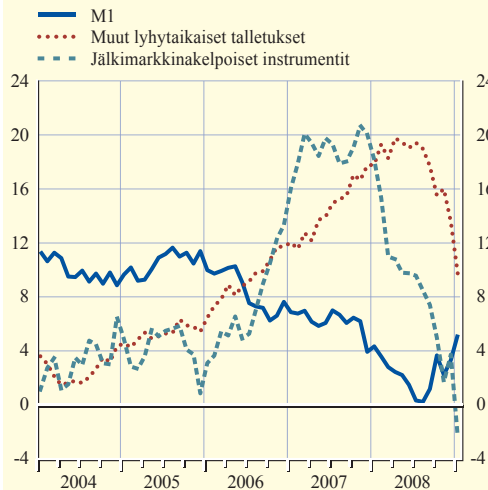
1) Sen viimeisen kuukauden lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 2,7 prosenttiin kolmannen neljänneksen 0,6 prosentista. Tammikuussa 2009 se kiihtyi vielä 5,2 prosenttiin (ks. kuvio 6). M1:n kasvun kiihtyminen viimeisellä neljänneksellä johtui sen molempien alaerien kehityksestä. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti pysyi tammikuussa nopeana ja oli 13,7 %, kun se oli kiihtynyt vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 12,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 7,5 prosentista. Käteisen kysyntä oli poikkeuksellisen suurta syys-lokakuussa, ja osa kysynnästä tuli todennäköisesti euroalueen ulkopuolelta. Samaan aikaan yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tammikuussa 3,6 prosenttiin viimeisen neljänneksen 0,8 prosentista ja kolmannen neljänneksen -0,7 prosentista. Yön yli -talletusten kysynnän vahvistumista tuki niiden hallussapidon vaihtoehtoiskustannusten aleneminen, minkä vuoksi sijoituksia siirrettiin lyhytaikaisista talletuksista yön yli -talletuksiin. Myös kuluttajien luottamuksen heikkeneminen ja tuotto-preemion kasvu merkitsevät sitä, että sijoittajat pyrkivät tällä hetkellä vahvasti suosimaan likvidejä varoja. Tällaisessa tilanteessa yön yli -talletuksia saatetaan käyttää varojen tilapäiseen säilyttämiseen, kun niitä siirretään muiden omaisuuseräluokkien välillä. Olisi kuitenkin muistettava, että vuoden lopun vaikutukset ovat saattaneet lisätä yön yli -talletusten kasvuvauhdin volatiliteettia.

Muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset vaikuttivat edelleen eniten M3:n vuotuisen kasvuun. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni tammikuussa kuitenkin edelleen 9,7 prosenttiin viimeisen neljänneksen 15,7 prosentista ja kolmannen neljänneksen 18,9 prosentista. Heikkeneminen johtuu suureksi osaksi siitä, että enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten (eli lyhytaikaisten määräaikaistalletusten) kysynnän vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa 14,3 prosenttiin viimeisen neljänneksen 29,1 prosentista ja kolmannen neljänneksen 37,6 prosentista. Sitä vastoin hallussa olevien irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten (eli lyhytaikaisten säästötalletusten) vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 3,7 %, kun se oli ollut -0,8 % neljännellä ja -2,0 % kolmannella neljänneksellä.

Kuvio 6. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

tähän instrumenttiin ja sijoitusten siirrot tästä muihin instrumentteihin heilahtelivat. Sijoituksia siirrettiin näet merkittävässä määrin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista muihin kohteisiin syyslokakuussa Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Tässä näkyi sijoittajien huoli rahamarkkinarahastojen sijoitussalkkujen joidenkin omaisuuserien laadusta ja siten heidän sijoittamansa pääoman pysyvyydestä. Vaikka julkistetut, parannetut talletussuojajärjestelmät eivät sisältäneet tätä instrumenttia, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia alettiin jälleen ostaa marraskuun ja tammikuun välisenä ajanjaksona. Tämä viittaa siihen, että euroalueella olevien tilapäiset pelot tämän instrumentin laadusta ovat hälventyneet.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja edustavat laajinta raha-aggregaattia, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 9,2 prosenttiin kolmannen neljänneksen 10,2 prosentista. Mallitilistuminen jatkui tammikuussa, sillä vuotuinen kasvuvauhti hidastui tuolloin 7,4 prosenttiin joulukuun 8,3 prosentista.

Kotitalouksien M3-talletukset muodostavat suurimman osuuden M3-talletusten kokonaiskasvusta, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 9,5 prosenttiin kolmannen neljänneksen 9,0 prosentista. Kuukausittaisista luvuista ilmenee kuitenkin, että kotitalouksien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni tammikuussa 8,7 prosenttiin joulukuun 8,9 prosentista (ks. kuvio 7).

Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 3,5 prosenttiin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä (6,7 % edellisellä neljänneksellä). Kuukausitasolla tarkasteltuna kasvuvauhti kuitenkin kiihtyi tammikuussa jälleen 1,9 prosenttiin joulukuun 0,4 prosentista. Kun kuukausitason vaihtelut jätetään huomiotta, hallussa olevien likvidien varojen kertymän hidastuminen johtuu todennäköisesti siitä, että yritysten tuloskehitys on edelleen heikentynyt. Tämä saattaa kuitenkin liittyä myös rahoitusehtojen huononemiseen, joka on mahdollisesti saanut lähinnä

Erityyppisten lyhytaikaisten talletusten erilainen kehitys johtuu todennäköisesti rahoitusjärjestelmän epävarmuudesta ja koroista. Koroista joulukuuhun saakka saatavilla olevien tietojen mukaan lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korko laski huomattavasti marras-joulukuussa, ja ero yön yli -talletuksista ja lyhytaikaisista säästötalletuksista maksettuihin korkoihin supistui merkittävästi.

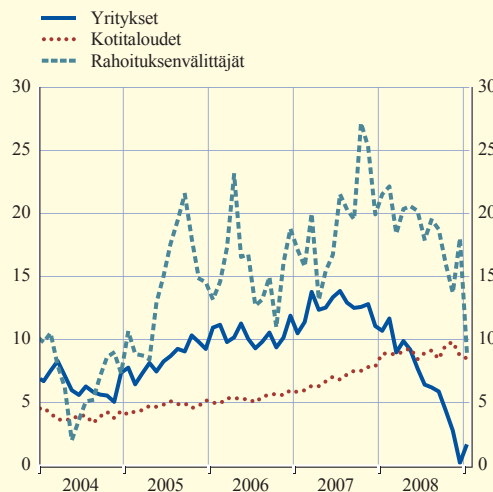
M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa edelleen -2,4 prosenttiin viimeisen neljänneksen 4,1 prosentista ja kolmannen neljänneksen 8,9 prosentista. Tämä johtui siitä, että enintään kahden vuoden velkapapereiden ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi. Sitä vastoin suurimman aluerän eli rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien kasvuvauhti oli oikeastaan muuttumaton, kun tarkastellaan vuosineljännesten keskiarvoja. Tästä huolimatta kuukausittaiset sijoitukset

pienemmät yritykset käyttämään tulo-rahoitusta ja hallussaan olevia talletuksia kiinteiden investointien ja käyttö-pääoman rahoittamiseen sen sijaan, että ne olisivat turvautuneet mahdollisesti hankalammilla saatavilla oleviin pankkilainoihin.

Muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni sekä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa 2009. Hidastumisesta huolimatta M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on edelleen huomattavasti nopeampi kuin muilla sektoreilla. Tämä johtuu todennäköisesti sijoitusrahastojen kasvaneesta tarpeesta pitää tämänhetkessä markkinatilanteesta käteispuskureita rahasto-osuuksien mahdollisen lunastamisen varalta. Samaan aikaan joului-tammikuun kehitys saattaa johtua myös vuodenvaihteeseen liittyvistä tilinpäätöstekijöistä.

Kuvio 7. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edelleen eli 7,3 prosenttiin kolmannen neljänneksen 9,1 prosentista, minkä jälkeen se hidastui vielä 6,0 prosenttiin tammikuussa 2009 (ks. taulukko 1). Tämä johtui siitä, että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen kasvu hidastui merkittävästi, minkä korvasi osittain julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen huomattava lisäys.

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi viimeisellä neljänneksellä 1,7 prosenttiin kolmannen neljänneksen 0,6 prosentista. Tämän jälkeen se kiihtyi tammikuussa vielä 5,2 prosenttiin. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtuu lähinnä siitä, että rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen arvopaperien määrä kasvoi vahvasti marras-tammikuussa sen jälkeen, kun se oli ensin supistunut syys-lokakuussa.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edelleen eli 8,4 prosenttiin kolmannen neljänneksen 10,8 prosentista, minkä jälkeen se heikkeni tammikuussa vielä 6,1 prosenttiin. Tämä johtui kaikkien alajien kasvun heikkenemisestä. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin muiden arvopaperien kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen 36,6 prosentista viimeisellä neljänneksellä 30,6 prosenttiin ja tammikuussa vielä 29,8 prosenttiin. Hidastuminen johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksesta. Näitä instrumentteja hankittiinkin merkittävässä määrin vuoden 2008 viimeisinä kuukausina – jolloin rahalaitokset hankkivat muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) liikkeeseen laskemia arvopapereita. Tammikuussa niitä hankittiin kuitenkin kuukausitasolla vähäisiä määriä.

Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2008 kolmannen neljänneksen 6,0 prosentista viimeisellä neljänneksellä -1,2 prosenttiin ja oli -7,2 % tammikuussa. Näiden rahalaitosten hallussa olevien instrumenttien määrän huomattava supistuminen

liitty todennäköisesti pankkien velkaantumisen vähentämistarpeisiin, joita aiheutuu siitä, että niiden taseisiin kohdistuvat paineet kasvavat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden voimistumisen myötä. Siten rahalaitosten mahdollisuus vähentää hallussaan olevien arvopaperien määrää on merkinnyt sitä, että yksityiselle sektorille myönnettyjen pankkilainojen kasvuvauhti ei ole hidastunut yhtä voimakkaasti kuin muutoin olisi tapahtunut, kun rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lisääntyminen on vaikuttanut pankkien rahoitusehtoihin.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – joka on yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2008 kolmannen neljänneksen 9,1 prosentista viimeisellä neljänneksellä 7,3 prosenttiin. Tämän jälkeen se heikkeni tammikuussa vielä 5,0 prosenttiin (ks. taulukko 1). Lainojen kasvua vääristää alaspäin todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen vaikutus, joka on ollut erittäin vahva viime kuukausina. Kun tämä vaikutus oikaistaan, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 6,7 % eli yli 1½ prosenttiyksikköä nopeampi kuin oikaisematon luku.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on viime aikoina heikentynyt laajalti eri lainanottajasektoreissa. Muilla rahoituksenvälittäjillä kuin rahalaitoksilla (vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) tämä kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 kolmannen neljänneksen 22,1 prosentista viimeisellä neljänneksellä 14,3 prosenttiin ja oli 7,7 % tammikuussa. Tämä saattaa osittain liittyä rahoituksen välityksen kokonaisvaltaiseen supistumiseen, joka saattaa vaikuttaa muihin rahoituksenvälittäjiin kuin rahoituslaitoksiin enemmän kuin pankkeihin.

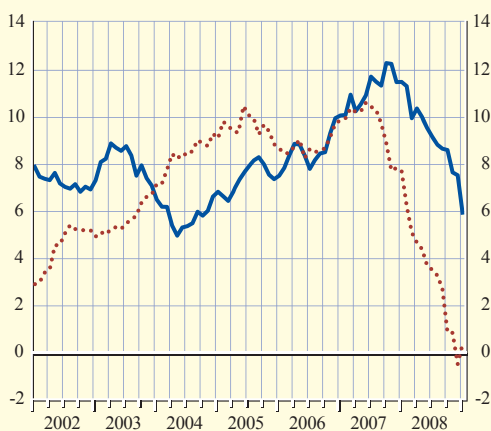
Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen 12,8 prosentista viimeisellä neljänneksellä 11,3 prosenttiin, minkä jälkeen se heikkeni tammikuussa vielä 8,8 prosenttiin. Kolmen kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna kuvaa lyhyen aikavälin kasvua, ja se hidastui kuitenkin jyrkemmin syyskuun 10 prosentista noin 4 prosenttiin joulukuussa ja 3 prosenttiin tammikuussa. Samaan aikaan joulukuun lainanannon negatiivinen kasvu kääntyi jälleen positiiviseksi tammikuussa. Tilanteen tarkasteleminen vuodenvaihteen kehitystä pidemmällä aikavälillä vahvistaa sen, että lainananto on supistunut. Tämä ei kuitenkaan viittaa siihen, että pankkilainoja olisi yhtäkkiä lakannut olemasta saatavilla syyskuun puolivälistä saakka voimistuneen rahamarkkinahäiriön seurauksena. Tältä kannalta yrityksille myönnettyjen lainojen supistuminen liittyy ensisijaisesti euroalueen heikkeneviin talousnäkyymiin, jotka ovat johtamassa siihen, että yritysten lainankysyntä on aiempaa vähäisempää. Näkymien heikkeneminen vaikuttaa myös luottolaitosten lainanottajien riskiprofileista tekemään arviointiin ja siten niiden tarjoamiin luottoehtoihin. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni kolmannen neljänneksen 4,0 prosentista viimeisellä neljänneksellä 2,9 prosenttiin ja tammikuussa 1,2 prosenttiin (ks. 2.6 ja 2.7 jakso, joissa käsitellään yksityiskohtaisemmin lainojen kehitystä sektoreittain).

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut viime neljänneksen aikana edelleen (ks. kuvio 8) eli kolmannen neljänneksen 3,3 prosentista 1,0 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja 0,4 prosenttiin tammikuussa. Hidastuminen johtuu siitä, että sekä yli kahden vuoden määräaikaistalletukset että maturiteetiltaan yli kahden vuoden velkapaperit ovat kasvaneet aiempaa hitaammin. Erityisesti rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuminen on saattanut saada sijoittajat nostamaan pitkäaikaiset talletuksensa ja korvaamaan ne niitä likvidimmillä lyhytaikaisemmilla talletuksilla ja tehdä yksityisen sektorin aiempaa vastaavaksi pitämään hallussaan rahalaitosten liikkeeseen laskemia velkapapereita. Tammikuussa maturiteetiltaan yli kahden vuoden velkapapereita ostettiin kuitenkin runsaasti. Tämä viittaa siihen, että tällä hetkellä saattaa olla helpompaa saada rahoitusta tästä lähteestä rahalaitossektorin ulkopuolelta, todennäköisesti joillekin näistä arvopapereista annettavien valtiontakausten ansiosta.

Kuvio 8. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— M3
..... Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

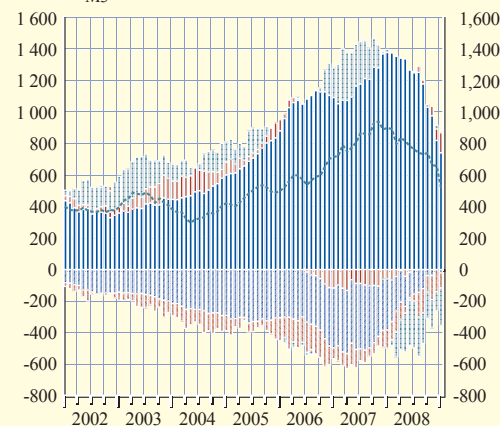


Lähde: EKP.

Kuvio 9. M3:n vastaerät

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

— Luotot yksityiselle sektorille (1)
— Luotot julkisyhteisöille (2)
— Ulkomaiset nettosaamiset (3)
— Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) (4)
— Muut vastaerät (mukana oma pääoma ja varaukset) (5)
— M3



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.

Oman pääoman ja varausten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi sekä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa 2009. Vuosineljänneksen keskimääräiset sijoitukset näihin instrumentteihin olivat suurimmillaan sitten vuoden 2004, mikä johtui vaihtelevassa määrin julkisen ja yksityisen pääoman sijoituksista luottolaitoksiin viime kuukausien aikana.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset vähenivät tammikuussa kuukausitasolla merkittävästi eli 117 miljardia euroa, kun ne olivat kasvaneet viiden kuukauden ajan. Tämä johtuu siitä, että ulkomaiset saamiset supistuivat tammikuun aikana edelleen, kun ulkomaiset velat puolestaan kasvoivat. Tämän pääoman kuukausitason nettoviennin vuoksi rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten supistuminen kasvoi tammikuussa vuositasolla 235 miljardiin euroon, kun se oli ollut joulukuussa 119 miljardia euroa (ks. kuvio 9). Ulkomaisten saamisten kehitys tukee käsitystä, että rahalaitossektorin liiketoiminta euroalueen ulkopuolella olevien kanssa on supistumassa, mikä edistää luottolaitosten velkaantumisen vähentämistä.

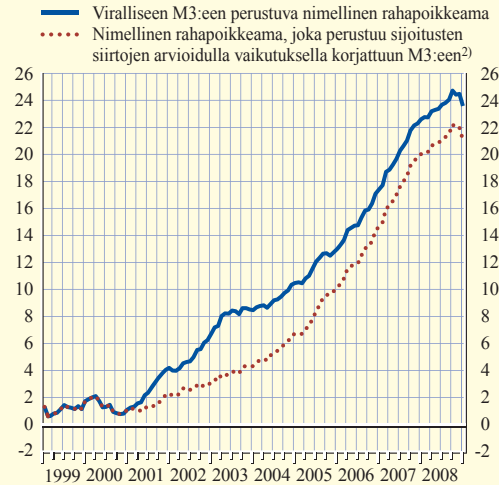
Kaiken kaikkiaan tähän mennessä ei ole saatu selkeää näyttöä siitä, että tarjonnan rajoitukset olisivat katkaisseet luotonsaantimahdollisuudet. Ei ole kuitenkaan mahdotonta, että tarjontatekijöillä on tulevaisuudessa suurempi merkitys – mihin viittaa esimerkiksi pankkien rahoituksen saannista johtuva luottoehtoisten äskettäinen tiukentuminen.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Nimellisen rahapoikkeaman kehityksen perusteella likviditeetin kertyminen euroalueelle alkoi vähentyä hieman vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja jatkoi vähenemistä tammikuussa 2009. Samaan aikaan reaalin rahapoikkeama suureni edelleen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, mutta osoitti pienenemisen merkkejä tammikuussa (ks. kuviot 10 ja 11). Näitä likviditeetin indikaat-

Kuvio 10. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

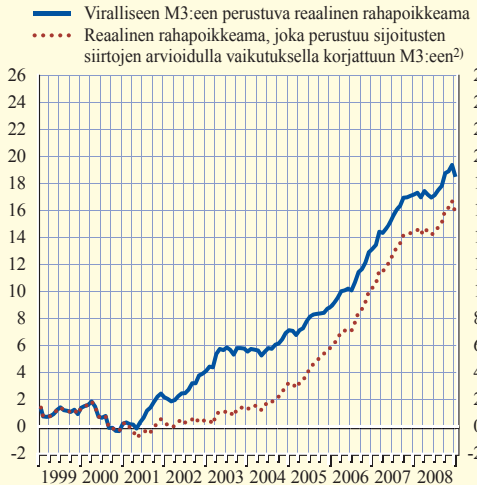


Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

Kuvio 11. 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 defloituna 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 lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

toreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mikä on aina ja erityisesti tällä hetkellä epävarmaa. Eri rahapoikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattavaa epävarmuutta likviditeetitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä on selvästi kertynyt viime vuosina.

Tuoreimmat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän kasvuvauhti on heikentynyt euroalueella, ja ne viittaavat siihen, että tämä trendi on saattanut voimistua vuodenvaihteen tienoilla. Tästä syystä rahan määrää koskevat trendit tukevat sitä käsitystä, että inflaatiopaineet ovat hävneessä. Kertynyttä likviditeettiä ei lyhyellä aikavälillä arvioiden todennäköisesti nyt käytetä liialliseen kulutukseen, jolloin se kasvattaisi inflaatiopaineita. Pitkällä aikavälillä hintavakautteen kohdistuvat riskit riippuvat kuitenkin siitä, missä määrin velkaantumisen vähentämiseen liittyvä prosessi eliminoi kertynyttä likviditeettiä. Tarvitaan kuitenkin lisätietoja, jotta kyettäisiin arvioimaan, ovatko rahan määrän kasvussa viime aikoina havaittu aiempaa voimakkaampi maltillistuminen ja lainanannon supistuminen olleet vedenjakajana rahan määrän ja luottojen kehityksessä sen jälkeen kun rahoitusmarkkinoiden häiriöt voimistuivat syyskuun puolivälissä.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä. Kasvuvauhdin hidastumisesta huolimatta kotitalouksien, yritysten ja julkisyhteisöjen sektorit kehittyivät eri tavoin. Sijoitusten siirrot sijoitusrahastoista muihin kohteisiin lisääntyivät voimakkaasti kolmannella neljänneksellä, kun merkittäviä nostoja tehtiin lähinnä osakerahastoista. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein muuttumattomana vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen eli 3,2 prosenttiin vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat, kun vauhti oli edellisellä neljänneksellä ollut 3,4 % (ks. taulukko 2). Heikkenemisestä huolimatta eri sijoitusinstrumentit kehittyivät eri tavalla, sillä sekä velkapapereihin että käteiseen ja talletuksiin tehtyjen sijoitusten kasvuvauhti kiihtyi ja vakuutustekniseen vastuuelkaan ja muihin rahoitusinstrumentteihin (jotka sisältävät esimerkiksi johdannaiset ja kauppaluotot) tehtyjen sijoitusten kasvuvauhti hidastui. Samaan aikaan sekä rahasto-osuuksiin että osakkeisiin ja osuuksiin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi pääpiirteissään muuttumattomana.

Rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä johtui erilaisesta sektorikohtaisesta kehityksestä (ks. kuvio 12). Julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman, vaikka pysyikin lähellä nollaa. Yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin heikkeni edelleen (joskin vähemmän kuin edellisillä neljänneksillä) eli 4,1 prosenttiin. Myös kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen eli 2,9 prosenttiin. Kumpikin vuotuinen kasvuvauhti oli alimmillaan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä jaksosta 2.6 ja 2.7.

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Rahoitusinvestoinnit	100	5,0	4,8	4,9	5,0	5,3	5,0	4,6	4,1	3,4	3,2
Käteinen ja talletukset	24	6,4	7,1	6,9	7,3	7,9	7,3	6,8	6,6	5,5	5,7
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	2,0	4,3	6,7	5,5	4,1	2,9	3,4	2,4	1,0	1,4
josta: lyhytaikaiset	1	4,6	7,4	17,8	14,0	15,9	27,5	33,1	26,0	6,7	-3,9
josta: pitkäaikaiset	5	1,8	4,0	5,8	4,6	3,0	0,5	0,7	0,0	0,4	2,0
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	30	3,0	2,2	2,0	2,1	2,4	2,9	3,3	3,6	3,5	3,4
josta: noteeratut osakkeet	7	-0,1	0,6	-0,2	1,0	1,6	1,8	3,1	3,8	4,2	4,9
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	22	4,1	2,8	2,8	2,6	2,7	3,4	3,3	3,5	3,3	2,8
Rahasto-osuudet	6	2,2	0,3	-0,1	0,3	0,4	-1,7	-3,5	-4,9	-6,3	-6,2
Vakuutustekninen vastuuelka	16	7,4	7,2	6,6	6,3	6,2	5,9	5,5	5,1	4,9	4,6
Muut ²⁾	19	6,9	6,8	7,5	8,5	8,6	8,7	6,9	5,0	3,8	2,5
M3³⁾		8,4	8,5	10,0	11,0	10,9	11,4	11,5	10,0	9,6	8,7

Lähde: EKP.

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

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

3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahaliitosektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahaliitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahaliitoksilta ja valtionhallinnolta.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

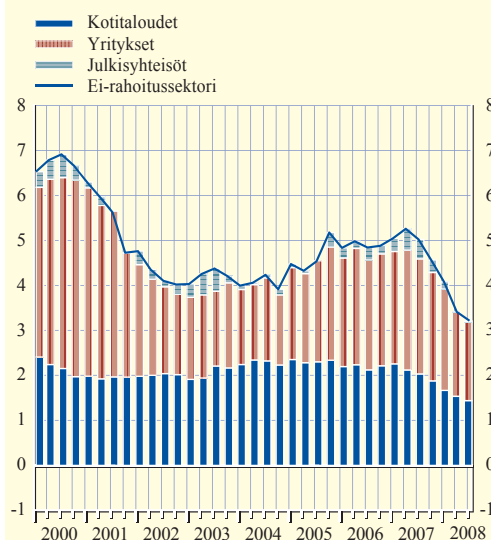
Euroalueen sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkina-rahastot) kokonaisvarallisuuden arvo supistui edelleen voimakkaasti vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä ja pieneni 20,0 % vuodentakaisesta (kun sen vuositason supistuminen oli toisella neljänneksellä 16,3 %). Vuositason supistuminen johtui lähinnä sijoitusrahastojen hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien ja niiden hallussa olevien sijoitusrahasto-osuuksien arvon heikkenemisestä – jälkimmäisen vaikutus oli vähäisempää. Tiedot rahasto-osuuksien kaupasta viittaavat siihen, että nettosijoitukset sijoitusrahastoihin supistui vuodentakaisesta, mutta myös siihen, että sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuositason supistumisen vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä voidaan katsoa johtuvan lähinnä arvostusvaikutuksista.

European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)¹ julkaisemat tiedot vuoden 2008 kolmannelta neljännekseltä erityyppisten sijoitusrahastojen nettomyynnistä viittaavat siihen, että vuositasolla nettosijoitukset sekä joukkolainarahastoihin että osakerahastoihin jälleen supistui. Sijoitukset joukkolainarahastoihin supistuivat kuitenkin hieman vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 13). Sijoituksia yhdistelmärahastoihin tehtiin kolmannelta neljänneksellä vain vähän, kun sijoitukset olivat olleet huomattavia vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Vuotuiset sijoitukset rahamarkkinarahastoihin lisääntyivät hieman edellisestä neljänneksestä. Nämä viimeaikaiset suuntaukset viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että kun sijoitusrahastoihin tehtiin suhteellisen suuria sijoituksia vuosina 2005 ja 2006, näitä sijoituksia purettiin vuonna 2008.

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kokonaisrahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2008 kolmannelta neljänneksellä 4,5 prosenttina eli suurin piirtein muuttumattomana (ks. kuvio 14). Tästä huolimatta eri sijoitusinstrumentit kehittyivät eri tavoin. Velkapape-

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

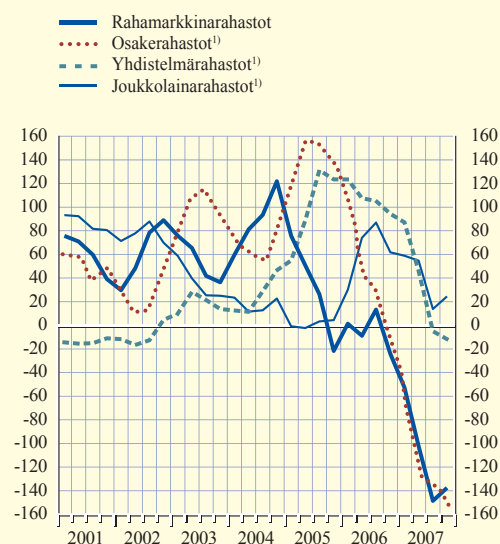
(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

¹ EFAMA-järjestö antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake-, joukkolaina- ja yhdistelmärahastojen nettomyynneistä (tai nettosijoituksista) Saksan, Kreikan, Espanjan, Ranskan, Italian, Luxemburgin, Alankomaiden, Itävallan, Portugalin ja Suomen osalta. Ks. tarkemmin kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko ”Nettokassavirta euroalueen osakerahastoihin sekä pitkän ja keskipitkän koron rahastoihin viime aikoina”.

reiden, noteeraamattomien osakkeiden ja osuuksien sekä rahasto-osuuksien osuus kasvoi, kun puolestaan noteerattujen osakkeiden ja muiden rahoitusinvestointien osuus pieneni. Nämä luvut vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit ovat supistumassa samalla, kun ei-rahoitussektorin investoinnit vakuutus- ja eläketuotteisiin ovat vähentyneet.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot ovat kolmen viime kuukauden aikana laskeneet edelleen huomattavasti niistä huippulukemista, missä ne olivat vuoden 2008 viimeisen neljänneksen alkupuolella, kun rahoitusmarkkinoiden häiriöt voimistuivat ja laajenivat Lehman Brothersin konkurssin jälkeen syyskuussa 2008. Erytisesti sekä vakuudelliset että vakuudettomat markkinakorot ovat alentuneet jyrkästi kaikissa maturiteeteissa, kun EKP:n ohjauksorkojen odotettiin laskevan ja hallitusten oletettiin ryhtyvän merkittäviin toimenpiteisiin pankkien vakava-raisuuden tukemiseksi. Rahamarkkinoiden tuottokäyrä on kaiken kaikkiaan pysynyt loivana joulukuusta 2008 lähtien. Samaan aikaan vakuudellisten ja vakuudettomien rahamarkkinakorkojen välinen ero on vähitellen pienentynyt, mutta on edelleen suhteellisen suuri. Eurojärjestelmän likviditeetin hallinta osaltaan edisti sitä, että vuosi vaihtui rahoitusmarkkinoilla häiriöittä.

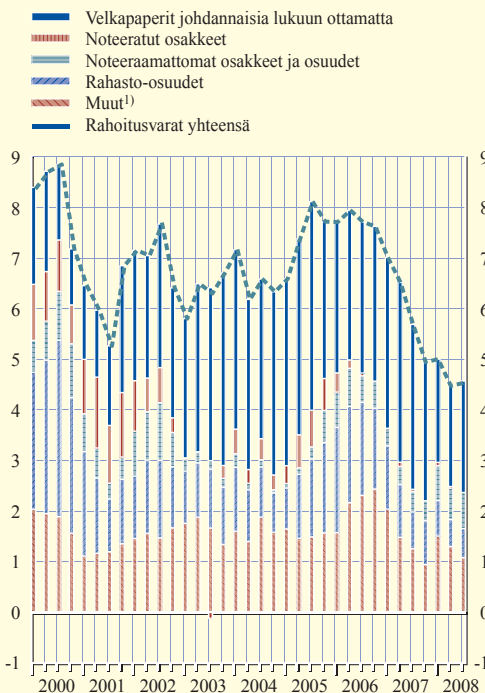
Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat edelleen kaikissa maturiteeteissa vuoden 2009 kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Korkojen lasku, joka alkoi lokakuun puolivälissä, oli melko vakaa koko tämän ajanjakson ajan. Tämä johtui siitä, että markkinat odottivat EKP:n ohjauksorkojen laskevan edelleen tulevina kuukausina. Yhden kuukauden euriborkorko oli tämän vuoden maaliskuun 4. päivänä 1,48 %, kolmen kuukauden 1,78 %, kuuden kuukauden 1,88 % ja 12 kuukauden 1,99 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis laskenut 1,75 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 1,79 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 1,74 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 1,71 prosenttiyksikköä joulukuun 5. päivästä 2008 (ks. kuvio 15).

Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 0,52 prosenttiyksikköä maaliskuun 4. päivänä, kun se oli ollut 0,47 prosenttiyksikköä joulukuun alussa (ks. kuvio 15). Rahamarkkinoiden tuottokäyrä on pysynyt kaiken kaikkiaan suurin piirtein vakaana joulukuusta lähtien.

Vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten eurepokorkojen tai eoniaswap-indeksistä johdettujen korkojen) välinen ero on vähitellen pienentynyt joulukuusta. Kolmen kuukauden korkojen välinen ero oli maaliskuun 4. päivänä 0,91 prosenttiyksikköä eli huomattavasti pienempi verrattuna siihen, mitä se oli suurimmillaan – 1,84 prosenttiyksikköä – lokakuun lopussa. Nämä erot ovat kuitenkin edelleen huomattavasti suurempia kuin 0,59 prosenttiyksikön ero syyskuun

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



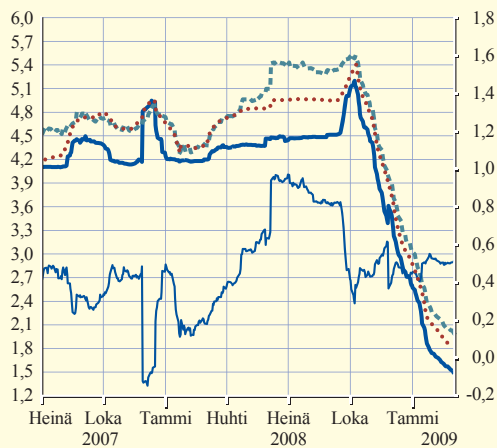
Lähde: EKP.

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

Kuvio 15. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 1 kk:n euribor (vasen asteikko)
- ... 3 kk:n euribor (vasen asteikko)
- - - 12 kk:n euribor (vasen asteikko)
- 12 kk:n ja 1 kk:n euriborkoron ero (oikea asteikko)

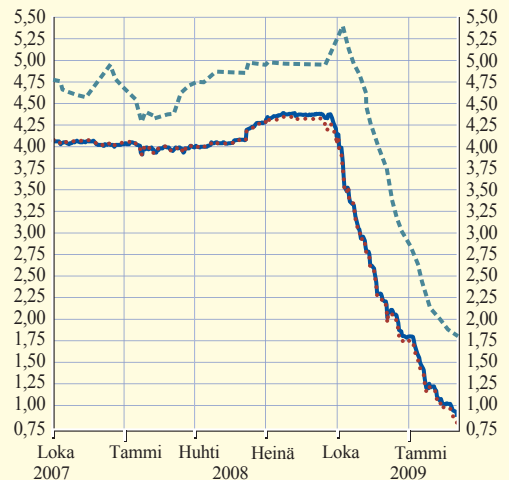


Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 16. Kolmen kuukauden euro, euribor ja yön yli -indeksiswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 3 kk:n euro
- ... 3 kk:n yön yli -indeksiswap
- - - 3 kk:n euribor



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

3. päivänä 2008 ja varsinkin suurempia kuin aikaisemmin näiden rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana (ks. kuvio 16).

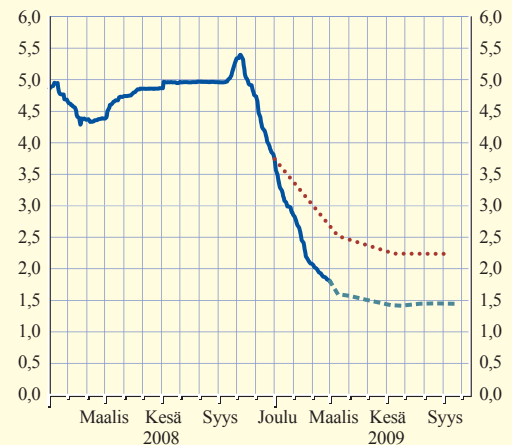
Maaliskuussa 2009 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli maaliskuun 4. päivänä 1,595 %, kesäkuussa erääntyvien 1,415 % ja syyskuussa erääntyvien 1,450 %. Maaliskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 1,08 prosenttiyksikköä, kesäkuussa erääntyvien sopimusten korko 1,02 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien sopimusten 1,00 prosenttiyksikköä joulukuun 5. päivän tasolta (ks. kuvio 17). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti pysyi kaiken kaikkiaan suurin piirtein muuttumattomana, vaikka vaihtelikin hieman ja oli suurimmillaan tammiukuun puolivälissä (ks. kuvio 18).

Erittäin lyhyet eoniakorot ovat laskeneet huomattavasti lokakuusta 2008. Eoniakorkojen lasku joulukuusta 2008 lähtien johtuu lähinnä EKP:n neuvoston päätöksistä alentaa EKP:n korkoja

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 3 kk:n euriborkorko
- ... Futuurikorko 3.12.2008
- - - Futuurikorko 4.3.2009



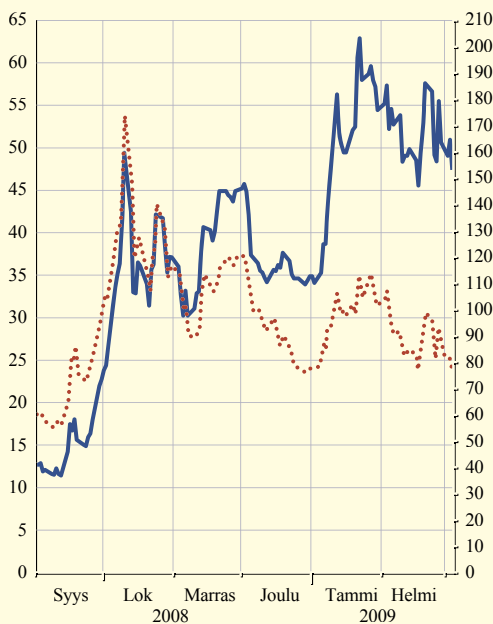
Lähde: Reuters.

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

Kuvio 18. Maaliskuussa 2009 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

- Vuotuisina prosentteina (vasen asteikko)
- Peruspisteinä (oikea asteikko)

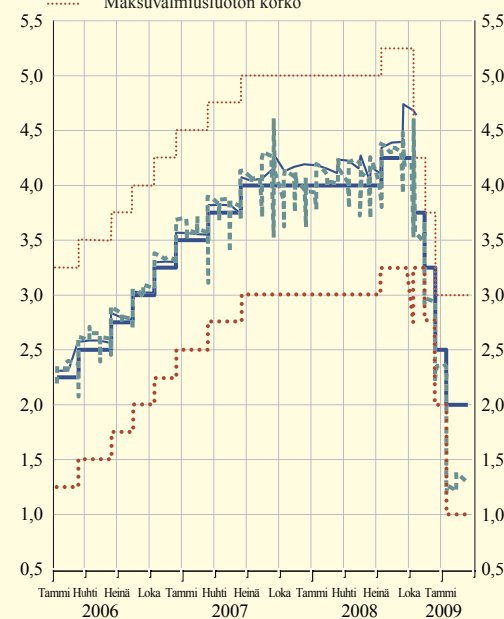


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitteetti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitteetti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko ”Implisiittisen volatilitteetin johtaminen lyhyisiin korkofutureihin perustuvista optioista” toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

Kuvio 19. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- Perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko / kiinteä korko
- Talletuskorko
- Yön yli -korko (EONIA)
- Perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko
- Maksuvalmiusluoton korko



Lähteet: EKP ja Reuters.

0,75 prosenttiyksikköä joulukuun 4. päivänä ja 0,50 prosenttiyksikköä tammikuun 15. päivänä 2009. Syynä on myös se, että eurojärjestelmän operaatioissa jaettiin runsaasti likviditeettiä erityisesti sen jälkeen kun viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot oli lokakuun 15. päivänä muutettu kiinteäkorkoisiksi huutokaupoiksi, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Tämä osoittautui menestyksekkääksi tavaksi hallinnoida joustavalla tavalla pankkien vuoden lopussa kasvavaa likviditeettitarvetta (ks. yksityiskohtaisemmin tästä kehityksestä ja EKP:n rahapoliittisista operaatioista kehikko 2). Lisäksi korkoputken leventäminen jälleen 2,00 prosenttiyksikköön perusrahoitusoperaatioiden koron molemmin puolin tammikuun 21. päivästä on edistänyt eoniakoron jyrkkää laskua. Eoniakorko laski kaiken kaikkiaan 1,283 prosenttiin maaliskuun 4. päivänä, kun se oli ollut 2,894 % joulukuun 5. päivänä (ks. kuvio 19).

Kehikko 2.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 12.11.2008–10.2.2009

Tässä kehikossa kuvataan EKP:n likviditeetin hallintaa 9.12.2008, 20.1.2009 ja 10.2.2009 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Niiden aikana EKP jatkoi useimpia niistä järjestelyistä, jotka otettiin käyttöön lokakuussa 2008 rahoitusmarkkinoiden myllerryksen voimistuttua.

Kaikki euromääräiset ja Yhdysvaltain dollarin määräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina (euromääräisten operaatioiden korko oli sama kuin EKP:n perusrahoitusoperaatioiden kiinteä korko), ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Lisäksi eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioiden vakuudeksi hyväksyttävien omaisuuserien valikoimaa laajennettiin tilapäisesti. Vuoden 2009 loppuun saakka vakuuskelpoisia ovat esimerkiksi monet valuuttamääräiset velkainstrumentit, ja niillä on oltava vähintään luottoluokitus BBB+ (eikä siis A–). Joulukuussa 2008 EKP päätti jatkaa yhteistyössä muiden keskuspankkien kanssa Yhdysvaltain dollarin määräisen likviditeetin tarjoamista vastapuolille Yhdysvaltain keskuspankin Term Auction Facility -ohjelman kautta (alkujaan repo- ja swap-operaatioissa) vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen loppuun saakka. EKP päätti myös jatkaa Sveitsin frangin määräisen likviditeetin tarjoamista (swap-operaatioissa) huhtikuun 2009 loppuun saakka. Vähäisen kysynnän vuoksi Yhdysvaltain dollarin määräisiä swap-operaatioita ei uusittu tammikuun 2009 lopussa, eli sen jälkeen dollarimääräistä likviditeettiä tarjottiin ainoastaan repo-operaatioissa.

Lokakuussa 2008 rahamarkkinoiden toiminnassa oli erityisen suuria häiriöitä, minkä vuoksi EKP:n neuvosto kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken tilapäisesti 100 peruspisteseen. Joulukuussa 2008 korkoputki päätettiin leventää jälleen 200 peruspisteseen 21.1.2009 lähtien. Pyrkimyksenä oli pääasiassa saada pankkienväliset markkinat jälleen toimimaan.

Euromääräisillä rahamarkkinoilla ilmeni elpymisen merkkejä tarkastelujakson aikana. Tästä osoituksena esimerkiksi vakuudettomien (esim. euriborkorko) ja vakuudellisten (esim. eurepo-korko) antolainauskorkojen ero pieneni tasaisesti.

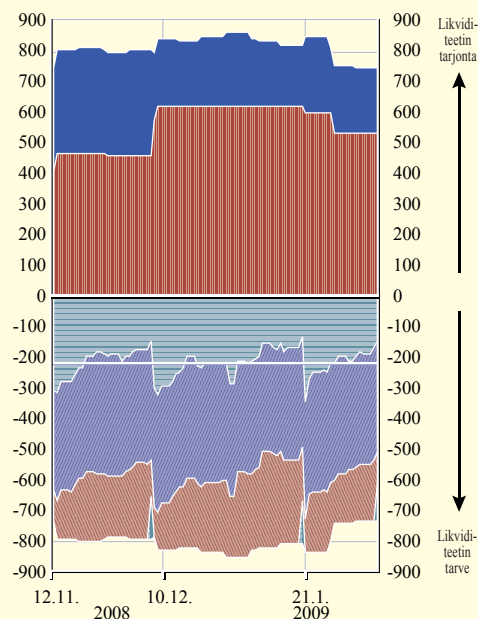
Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten (eli varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten) summaksi – oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 593,5 miljardia euroa eli 97,8 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin. Varantovelvoitteista

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

- Perusrahoitusoperaatiot: 256,9 miljardia euroa
- Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot: 551,1 miljardia euroa
- Sekkitilitalletukset: 220,8 miljardia euroa (varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 1,3 miljardia euroa)
- Varantovelvoitteet: 219,5 miljardia euroa
- Riippumattomat tekijät: 372,7 miljardia euroa
- Hienosäätöoperaatiot: 4,5 miljardia euroa
- Talletusmahdollisuuden nettokäyttö: 209,7 miljardia euroa



Lähde: EKP.

johtuva päivittäinen likviditeettitarve oli 12.11.2008 ja 10.2.2009 välisenä aikana keskimäärin 219,5 miljardia euroa ja riippumattomien tekijöiden vaikutuksesta johtuva likviditeettitarve keskimäärin 372,7 miljardia euroa (ks. kuvio A). Kuten aikaisempinakin pitoajanjaksoina, riippumattomiin tekijöihin sisältyi myös yhteistyössä muiden keskuspankkien kanssa toteutettavista valuuttaswap-operaatioista johtuva vaikutus euromääräiseen likviditeettiin. Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 93,6 miljardia euroa suurempi kuin edeltävinä kolmena pitoajanjaksona. Tämä johtui pääasiassa keskuspankkeihin tehtyjen valtion talletusten sekä liikkeessä olevien setelien määrän kasvusta. Keskimääräiset varantovelvoitteet olivat 4,7 miljardia euroa suuremmat kuin edeltävinä pitoajanjaksoina, ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen volyyymi oli 1,3 miljardia euroa eli 0,5 miljardia euroa pienempi kuin edeltävinä pitoajanjaksoina (ks. kuvio B).

Kuvio B. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

Vaikka rahamarkkinoilla oli havaittavissa elpymisen merkkejä, monilla pankeilla oli tarkasteltavien kolmen pitoajanjakson aikana yhä vaikeuksia saada rahoitusta pankkienvälisiltä markkinoilta. Tästä syystä nämä pankit täyttivät likviditeettitarpeitaan edelleen eurojärjestelmän rahoitusoperaatioiden avulla. Tarjousten hyväksyminen täysimääräisesti johti siihen, että pankkijärjestelmässä kokonaisuutena oli runsaasti ylimääräistä likviditeettiä, joten talletusmahdollisuutta käytettiin huomattavan paljon. Talletusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö oli 9.12.2008 ja 20.1.2009 päättyneinä pitoajanjaksoina keskimäärin 220,6 miljardia euroa eli huomattavasti suurempi kuin minään muuna pitoajanjaksona. Pitoajanjaksona, joka alkoi 21.1.2009, jolloin maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki levennettiin ennalleen, talletusmahdollisuuden käyttö väheni jonkin verran ja oli keskimäärin 173,4 miljardia euroa päivässä (ks. kuvio A).

Likviditeetin tarjonta ja korot

Lokakuussa 2008 käyttöön otettujen poikkeuksellisten järjestelyjen myötä avoinna olevien avomarkkinaoperaatioiden volyyymi kasvoi tammikuun 2009 alkupuolelle saakka ja supistui sitten hienokseltaan. Avoinna olevien rahoitusoperaatioiden kokonaisvolyyymi oli enimmillään vuoden 2008 lopussa, jolloin se oli historiallisen suuri eli 857 miljardia euroa. Tammikuun 20. päivänä päättyneenä pitoajanjaksona perusrahoitusoperaatioiden osuus kaikista avoinna olevista rahoitusoperaatioista oli 25 % eli selvästi pienempi kuin elo-marraskuussa 2008, jolloin se oli 40 %. Kun maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki oli levennetty ennalleen 21.1.2009, avoinna olevien pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden volyyymi pieneni jonkin verran, joten avoinna olevien avomarkkinaoperaatioiden kokonaisvolyyymi oli 10.2.2009 päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin noin 770 miljardia euroa (ks. kuvio A).

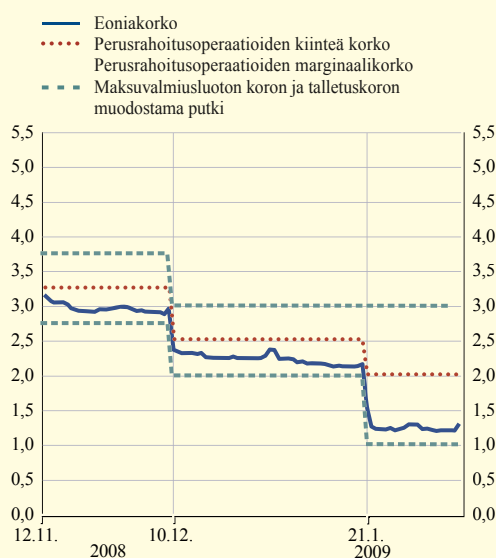
Vastapuolten tarvitessa merkittäviä määriä likviditeettiä rahamarkkinoiden toiminnan häiriöiden vuoksi eoniakorko pysytteli tarkasteltavina kolmena pitoajanjaksona eurojärjestelmän perusrahoi-

tusoperaatioiden koron (eli ohjauskoron) ja talletuskoron välillä (ks. kuvio C). Kun talletuskorkoa oli laskettu siten, että se oli 100 peruspistettä alle perusrahoituskoron, eoniakoron ja talletuskoron ero vakaantui noin 20 peruspisteseen eli suunnilleen samaksi kuin edeltävän pitoajanjakson aikana keskimäärin.

Euroniakorossa näkyi kausivaikutuksia koko tarkastelujakson ajan. Korko nousi korkeammaksi aina kunkin kuukauden viimeisenä päivänä sekä vuodenvaihteen tienoilla. Lisäksi se oli korkeampi kunkin pitoajanjakson ensimmäisenä ja viimeisenä päivänä, jolloin EKP toteutti likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

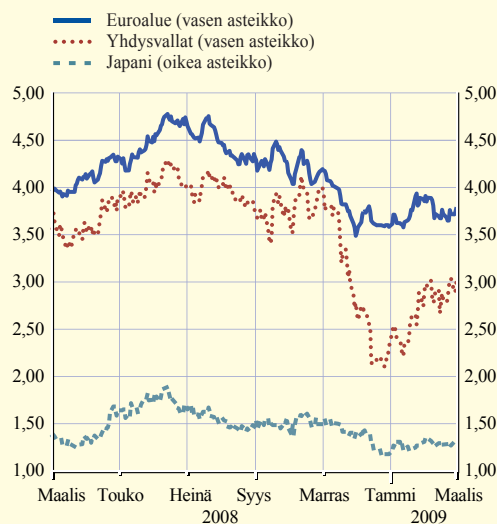
Joukkolainamarkkinat ovat heilahdelleet kolmen viime kuukauden aikana maailmanlaajuisesti erittäin paljon, kun rahoitusmarkkinoilla on ollut jälleen jännitteitä ja huoli maailmanlaajuisista makrotalouden näkymistä on lisääntynyt. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot pysyivät marraskuun lopun tasoon nähden suurin piirtein ennallaan euroalueella ja Yhdysvalloissa ja olivat hieman pienempiä Japanissa, mutta heilahtelivat erittäin voimakkaasti ajanjakson aikana. Myös joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti lisääntyi tärkeimmillä joukkolainamarkkinoilla. Pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävän inflaatiouvauhdin nopeutumisen euroalueella marraskuun lopusta johtui osittain siitä, että indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinat normalisoituivat. Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerot kaventuivat jonkin verran, mutta olivat edelleen pitkällä aikavälillä arvioiden hyvin suuria, mikä johtui meneillään olevasta luottoriskin uudelleenarvioinnista.

Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot suurensivat euroalueella marraskuun 2008 lopusta maaliskuun 4. päivään 2009 hieman eli noin 3,8 prosenttiin, vaikka jakson aikana olikin huomattavia heilahteluja (ks. kuvio 20). Valtion pitkien joukkolainojen tuotot heilahtelivat Yhdysvalloissa tarkastelujakson aikana vieläkin voimakkaammin, mutta pysyivät yhä lähellä marraskuun lopun tasoaan ja olivat noin 3,0 % maaliskuun 4. päivänä. Siten Yhdysvaltojen ja euroalueen valtion joukkolainojen 10 vuoden nimelliskorkojen ero pysyi suurin piirtein muuttumattomana ja oli -0,80 prosenttiyksikköä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto pieneni hieman ja oli 1,3 % maaliskuun 4. päivänä.

Markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainojen tuottojen lähiajan kehityksestä lisääntyi joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna huomattavasti tärkeimmillä markkinoilla vuoden 2009 ensimmäisinä kuukausina, jolloin marraskuussa 2008 todetun kaikkien aikojen suurimman epävarmuuden hälveneminen taas taittui osittain. Huomattavat jakson sisäiset heilahtelut pitkien joukkolainojen tuotoissa sekä implisiittisen volatiliteetin lisääntyminen uudelleen kuvastavat jouk-

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

kolainoihin sijoittavien sijoittajien huomattavaa epävarmuutta ja heidän käsityksiinsä vaikuttavia vastakkaisia tekijöitä.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat Yhdysvalloissa jyrkästi tarkastelujakson alussa lähinnä sen vuoksi, että Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea teki odottamattoman päätöksen alentaa federal funds -koron tavoitehaarukan 0–0,25 prosenttiin joulukuun 16. päivänä. Vuoden 2009 alusta Yhdysvaltojen pitkien joukkolainojen tuottojen kehitykseen ovat vaikuttaneet vahvasti yhtäältä julkistetut tiedot talouskasvun heikoista näkymistä ja toisaalta markkinoiden reaktiot Yhdysvaltojen uuden hallinnon julkistamiin poliittisiin toimenpiteisiin (New Financial Stability Plan ja Economic Stimulus package). Markkinoiden huoli siitä, miten ehdotetut elvytystoimenpiteet todennäköisesti vaikuttaisivat rahoitustarpeisiin, ja kasvava epävarmuus niiden tehokkuudesta johtivat joukkolainoihin investoivien sijoittajien vaatiman riskipreemion huomattavaan suurenemiseen ja aiheutti valtion pitkien joukkolainojen tuotoille kasvupaineita. Esimerkiksi valtion 10 vuoden luottoriskinvaihtosopimukset ovat kasvaneet Yhdysvalloissa noin 0,25 prosenttiyksikköä vuoden 2009 alusta. Samaan aikaan kotimaan ja maailmanlaajuisen makrotalouden näkymien heikkeneminen ja uusi huolestuminen Yhdysvaltojen joidenkin rahoituslaitosten tilasta heikensivät maailmanlaajuisia osakemarkkinoita ja johtivat jälleen sijoitusten siirtämiseen turvallisina pidettyihin kohteisiin. Nämä näyttivät lieventäneen pitkien joukkolainojen tuottojen nousupaineita.

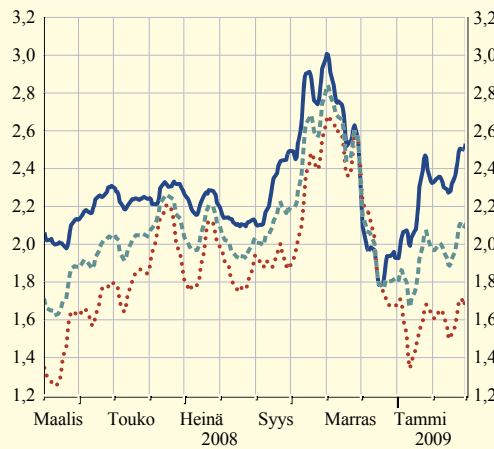
Myös talouskasvun heikkeneminen, lisääntyvä huoli joukkolainoja liikkeeseen laskevien valtioiden rahoitustarpeista ja voimistunut halu karttaa riskejä ovat myös olleet keskeisiä tekijöitä, jotka ovat heikentäneet euroalueen pitkien joukkolainojen tuottoja tarkastelujakson aikana, erityisesti vuoden 2009 alusta. Julkaistut kielteiset tiedot lisäsivät edelleen huolta euroalueen makrotalouden näkymistä. Samaan aikaan talouden elvytys suunnitelmien ja euroalueen hallitusten rahoitussektorille antamien takausten aiheuttama kasvava taloudellinen rasite näytti johtavan siihen, että sijoittajat vaativat parempaa tuottoa valtion joukkolainojen markkinoilla euroalueella. Lisäksi valtioiden joukkolainojen tuottoerot kasvoivat euroalueen sisällä huomattavasti tarkastelujakson aikana, erityisesti tammikuun lopussa, kun useiden joukkolainoja liikkeeseen laskevien valtioiden luottoluokitus heikkeni. Kehikossa 3 tarkastellaan, miten hallitusten pankkien vakavaraisuuden tukemiseksi toteuttamat toimenpiteet ovat vaikuttaneet sijoittajien käsityksiin luottoriskistä. Sijoitusten siirtäminen turvallisempina pidettyihin kohteisiin on kuitenkin osaltaan hillinnyt pitkien joukkolainojen tuottojen kasvua erityisesti helmikuun puolivälistä, kuten Yhdysvalloissakin.

Euroalueella valtion pitkien indeksisidonnaisten joukkolainojen tuotot olivat maaliskuun 2009 alussa huomattavasti pienemmät kuin marraskuun 2008 lopussa, jolloin ne toisaalta olivat epätavallisen suuret indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoilla vuoden 2008 puolivälistä alkaen ilmenneiden vakavien häiriöiden vuoksi (ks. kuvio 21). Nämä häiriöt eivät ole vielä täysin normalisoituneet, mikä saattaa selittää sen, miksi indeksisidonnaisten joukkolainojen tuotot ovat esimerkiksi kasvaneet vuoden 2009 alusta, vaikka taloudellinen tilanne on heikentynyt. Myös edellä mainittu sijoittajien vaatimus

Kuvio 21. Joukkolainojen reaalitytuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Viiden vuoden futuuriin perustuvan indeksisidonnaisen joukkolainan tuotto viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvan indeksisidonnaisen joukkolainan tuotto
- Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuvan indeksisidonnaisen joukkolainan tuotto

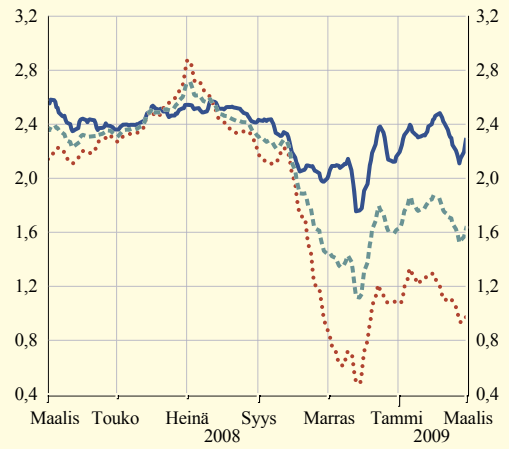


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 22. Nollakorkoisiin spotarvopapereihin ja futuureihin perustuvat tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti
- Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

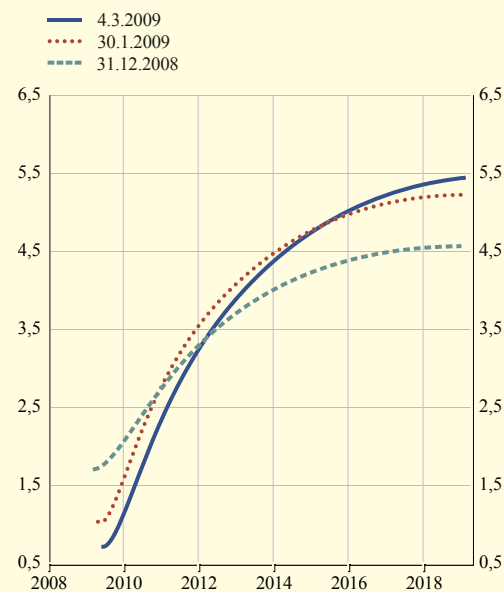
paremmasta tuotosta saattaa vaikuttaa suhteettoman paljon markkinoilla, joilla likviditeetti on verrattain heikko. Valtion 10 vuoden indeksisidonnaisten joukkolainojen tuotto oli maaliskuun 4. päivänä euroalueella noin 2,1 % eli noin 0,40 prosenttiyksikköä pienempi kuin marraskuun 2008 lopussa. Lyhyen aikavälin reaalitytuotot supistuivat vielä jyrkemmin, joten euroalueen reaalitytuottokäyrä jyrkkeni huomattavasti.

Euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on heilahdellut merkittävästi kolmen viime kuukauden aikana todennäköisesti edellä mainittujen indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoiden jännitteiden vuoksi (ks. kuvio 22). Tarkastelujakson lopussa viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti oli noin 1 % ja 10 vuoden vastaava inflaatiovauhti 1,7 % eli noin 0,50 prosenttiyksikköä nopeampi kuin marraskuun 2008 lopussa. Tämä viittaa siihen, että tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia kuvaava käyrä on edelleen melko jyrkkä. Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua – normaalioloissa se on varsin luotettava markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ja niihin liittyvien riskipremioiden indikaattori – oli maaliskuun 4. päivänä 2,4 % eli noin 0,70 prosenttiyksikköä nopeampi kuin marraskuun lopussa. Näitä indikaattoreita on kuitenkin tulkittava varauksin, koska indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoilla on edelleen epävarmuutta, vaikka merkkejä normalisoinnista onkin havaittavissa. Tältä osin suuri poikkeama vertailukelpoisten futuuriin perustuvien pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien välillä joukkolaina- ja swapmarkkinoilla lähes koko tarkastelujakson aikana viittaa edelleen siihen, että euroalueen indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoilla on heikosti likviditeettiä ja siellä vallitsee tarjonnan ja kysynnän epätasapaino.

Marraskuun 2008 lopusta maaliskuun 4. päivään 2009 korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä, joka perustuu valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella, jyrkkeni yleisesti (ks. kuvio 23). Käyrän siirtyminen alaspäin lyhyellä ja keskipitkällä

Kuvio 23. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

aikavälillä johtuu EKP:n neuvoston päätöksistä alen-
taa ohjaukorkoja joulukuun 2008 alussa ja tammi-
kuussa 2009 sekä yleisemmin taloudellisen toimin-
nan hidastumisen ennakoinnista ja muutoksista siinä,
miten sijoittajat odottavat lyhyiden korkojen kehitty-
vän lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Sijoittajien
vaatima parempi riskipreemio näyttää puolestaan
aiheuttaneen pitkille termiinikoroille nousupaineita.

Syyskuussa 2008 alkanut euroalueen yritysten
joukkolainojen tuottoerojen jyrkkä suurentuminen
on tasaantunut jonkin verran vuoden 2009 alusta.
Koska luottoriskin uudelleenarvioiminen on jat-
kunut viime kuukausina, rahoituslaitosten ja yri-
tysten ja näillä sektoreilla toimivien erilaisen luoi-
tusten saaneiden yritysten joukkolainojen tuot-
toerot kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Hyvätuot-
toista segmenttiä lukuun ottamatta yritysten jouk-
kolainojen tuottoerot supistuiivat tarkastelujakson
aikana jonkin verran kaikkien luokitusten osalta.
Rahoituslaitoksista hyvän luokituksen (AAA ja
AA) saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot
tasaantuivat hieman, mutta heikomman luottoluo-
kituksen (A ja BBB) saaneiden yritysten joukkol-
lainojen erot kasvoivat merkittävästi. Yritysten
joukkolainojen tuottoerot ovat kuitenkin kaiken
kaikkiaan edelleen hyvin suuria: BBB-luokitusten

saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoero oli noin 4,15 prosenttiyksikköä, kun taas rahoituslaitosten
joukkolainojen tuottoero oli noin 27,00 prosenttiyksikköä. Tämä kuvastaa sijoittajien pysyvää huolta
sekä yritysten että rahoituslaitosten rahoitusilanteesta.

Kehikko 3.

MITEN HALLITUSTEN PANKKITUKIPAKETIT OVAT VAIKUTTANEET SIOITTAJIAN KÄSITYKSIIN LUOTTORISKISTÄ?

Lehman Brothersin maksukyvyttömyys syyskuun 2008 puolivälissä käynnisti rahoitusjärjestel-
mään sisältyvien riskien uudelleenarvioinnin. Lisäksi kävi yhä ilmeisemmäksi, että rahoitusmark-
kinoiden myllerryksellä olisi tuntuvia hättävaiikutuksia reaalielouteen. Riski, että rahoituslaitok-
set luhistuisivat ja rahoitusmarkkinoiden myllerryksellä äkillisesti muuttuisi todelliseksi rahoitus- ja
talouskriisiksi, sai hallitukset toteuttamaan pankkien pelastuspaketteja, joilla oli keskeinen asema
laajemmassa poliittisten toimenpiteiden kokonaisuudessa rahoitusmarkkinoiden ja talouden va-
kauten tukemiseksi. Syyskuun 2008 loppupuolelta lokakuun puoliväliin useat euroalueen maat
tarjosivat merkittäviä määriä pääomaa ja takauksia pankkiensa tukemiseen.

Tässä kehikossa arvioidaan rahoitusmarkkinoiden reaktioita näihin tapahtumiin kahdelta kannal-
ta. Ensin vertaillaan, miten ilmoitukset laaja-alaisista pankkitukipaketeista vaikuttivat sijoittajien
käsitteisiin julkisen ja yksityisen sektorin luottoriskistä. Toiseksi kehikossa osoitetaan, että mo-

nien euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen tuottoerot (Saksaan nähden) ovat kasvaneet viime syyskuusta. On kohtuullista olettaa, että hallitusten rahoitussektorille tarjoamat pääomaruisket ja takaukset yhdistettyinä niihin haittavaikutuksiin, joita taantumalla on näiden maiden julkisen talouden rahoitusasemaan, ovat saaneet sijoittajat asettamaan valtioita velallisina eriarvoiseen asemaan niiden julkisen talouden terveyden perusteella.

Sijoittajien käsitykset luottoriskistä

Sijoittajien käsityksiä luottoriskistä mitataan usein tarkastelemalla luottoriskinvaihtosopimusten (credit default swap, CDS) tuottoerojen kehitystä. Näissä sopimuksissa suojan ostaja maksaa suojan myyjälle jaksoittaisen preemion ja saa vastineeksi instrumentin tuoton, mikäli viiteyhteisössä (yritys tai julkisyhteisö) sattuu sentyyppinen luottotapahtuma kuin velkainstrumentin (yleensä joukkovelkakirjalaina tai laina) aikataulun mukaisen korkoerän tai pääoman takaisinmaksun lainlyönti.

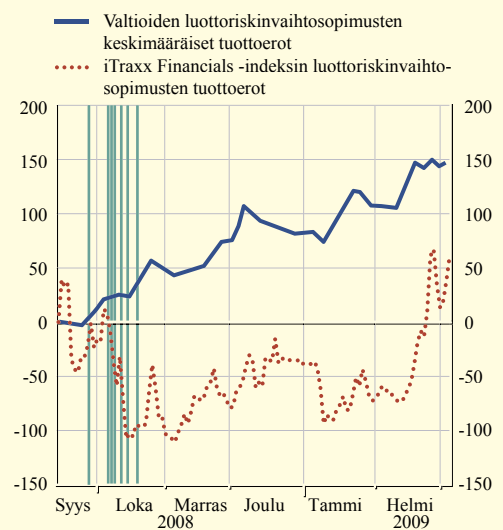
Sen arvioimiseksi, missä määrin euroalueen eri maissa julkistetut pankkitukipaketit ovat muuttaneet markkinoiden käsityksiä asianosaisten luottoriskeistä, tarkastellaan valtioiden luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerojen kehitystä ja iTraxx Financials -indeksin luottoriskinvaihtosopimusten tuottoeroja (kuvio A). Näistä jälkimmäiset ovat suurten eurooppalaisten rahoituslaitosten luottoriskinvaihtosopimusten tuottoeroja. Kuvion pystyypylvää osoittavat päivämääriä, joina kymmenessä euroalueen maassa otettiin käyttöön suuria pelastuspaketteja (29.9.–20.10.) Kuten voidaan havaita, paketit johtivat euroalueen pankkien luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerojen (joita kuvataan iTraxx Financials -indeksin tuottoerolla) rajuun supistumiseen. Samalla pelastuspaketit johtivat valtioiden maksukyvyttömyysriskin kasvuun. Pidemmän aikavälin tarkastelussa iTraxx Financials -indeksin luottoriskinvaihtosopimusten tuottoerot olivat helmikuun lopussa jonkin verran pienemmät kuin pelastuspaketien julkistamisen aikaan. Sen sijaan valtioiden tuottoerojen kasvu jatkui. Tämä viittaa siihen, että kaiken kaikkiaan laajat pelastuspaketit ovat jossain määrin lieventäneet pankkisektorin luottoriskiä ja johtaneet siihen, että luottoriski siirtyi heti ja pitkäksi aikaa yksityiseltä sektorilta julkiselle.

Pitkien valtionlainojen tuottoerojen kasvu

Rahoituslalla syyskuun 2008 puolivälistä lähtien koettujen vaikeuksien myötä talouden kasvu on heikentynyt edelleen. Tämä on osaltaan huonontanut euroalueen maiden julkisen talouden asemaa jyrkästi ja laaja-alaisesti. Osaltaan tämä johtuu myös siitä, että monessa euroalueen maassa hallitus on käynnistänyt suuria finanssipoliittisia elvytyspaketteja torjuakseen talouden hiipumisen. Tämä näkyy siinä, että euroalueen maiden velan ja velka-

Kuvio A. Kumulatiiviset muutokset euroalueen valtioiden luottoriskinvaihtosopimusten ja iTraxx Financials -indeksin luottoriskinvaihtosopimusten tuottoeroissa 15.9.2008 lähtien

(peruspisteinä)



Lähteet: Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom.: Pystyypylvää osoittavat syksyn 2008 päivämääriä, joina suuria pankkien pelastuspaketteja julkistettiin euroalueen maissa: 29.9. (Irlanti), 7.10. (Espanja), 8.10. (Italia), 9.10. (Alankomaat), 12.10. (Portugali), 13.10. (Itävalta, Saksa ja Ranska), 15.10. (Kreikka) ja 20.10. (Suomi).

suhteiden ennustetaan kasvavan. Tuoreimpien käytettävissä olevien ennusteiden mukaan (Euroopan komission väliennuste tammikuulta 2009) alijäämäsuhteen 3 prosentin viitearvon odotetaan useassa euroalueen maassa ylittyvän vuonna 2009, ja monissa tapauksissa tilanne ei korjaantuisi seuraavanakaan vuonna. Vastaavasti BKT:hen suhteutetun velankin odotetaan kasvavan, mikä johtuu erityisesti hallitusten interventioista pankkisektorin tukemiseksi (esim. pankkien pääomitus).

Budjettinäkömien huononeminen ja aiempaa heikommät kasvunäkymät voivat kertoa sijoittajille valtion mahdollisesta tarpeesta lisätä velanottoa, ja tämä aiheuttaa pitkiin korkoihin nousupaineita.¹ Kuviossa A esitettyjen euroalueen maiden kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoerojen kehitys Saksaan verrattuna syyskuusta 2008 lähtien käy ilmi kuviossa B. Maat, joiden valtion joukkolainojen tuottoerot ovat kasvaneet voimakkaimmin, näyttävät olevan samat kuin maat, joiden rahoitusasema oli epäsuotuisa kriisin alkaessa ja joiden tilanteen odotetaan heikkenevän voimakkaasti lähitulevaisuudessa. Itse asiassa sijoittajat näyttävät asettavan valtiot velallisina eriarvoiseen asemaan osittain niiden julkisen talouden tilan perusteella. On huomattava myös, että valtioiden joukkolainojen tuottoeroihin vaikuttavat muutkin tekijät, kuten valtion luottoluokituksen heikennykset ja erot joukkolainojen likvidiydessä.

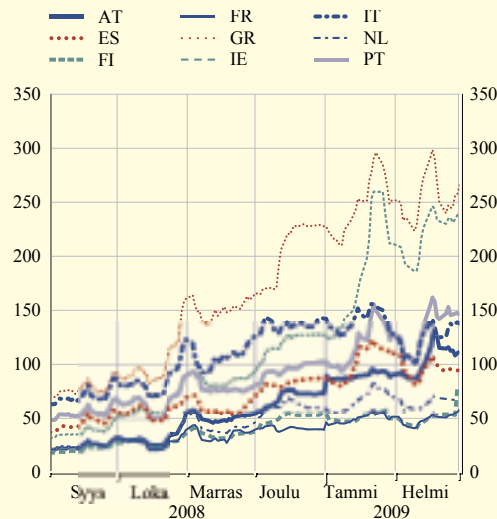
Tässä kehikossa on osoitettu, että – sijoittajan silmin – syys- ja lokakuussa 2008 julkistetut pankkitukipaketit ovat johtaneet siihen, että luottoriski on siirtynyt yksityiseltä sektorilta julkiselle. Yhdessä talouskriisin myötä heikentyneen julkisen talouden rahoitusaseman kanssa pankkitukipaketit näyttävät lisäksi vaikuttaneen siihen, että valtionlainojen tuottoerot euroalueen sisällä ovat kasvaneet voimakkaasti erityisesti julkistaloudeltaan heikossa asemassa olevien maiden osalta. On tärkeää, että hallitukset tervehdyttävät julkisen talouden rahoitusasemat mahdollisimman pian, jotta yleisön luottamus julkisen talouden kestävyYTEEN säilyisi.

Tässä kehikossa on osoitettu, että – sijoittajan silmin – syys- ja lokakuussa 2008 julkistetut pankkitukipaketit ovat johtaneet siihen, että luottoriski on siirtynyt yksityiseltä sektorilta julkiselle. Yhdessä talouskriisin myötä heikentyneen julkisen talouden rahoitusaseman kanssa pankkitukipaketit näyttävät lisäksi vaikuttaneen siihen, että valtionlainojen tuottoerot euroalueen sisällä ovat kasvaneet voimakkaasti erityisesti julkistaloudeltaan heikossa asemassa olevien maiden osalta. On tärkeää, että hallitukset tervehdyttävät julkisen talouden rahoitusasemat mahdollisimman pian, jotta yleisön luottamus julkisen talouden kestävyYTEEN säilyisi.

¹ Ks. marraskuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko 2 ”Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads”.

Kuvio B. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoeroja Saksaan nähden

(peruspisteinä)



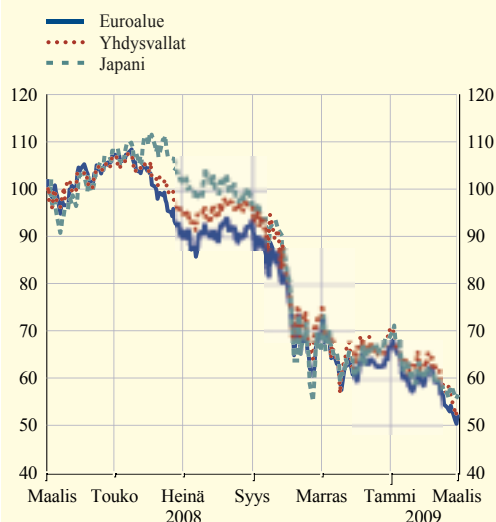
Lähteet: Datastream ja EKP:n laskelmat.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Kolmen viime kuukauden aikana osakeindeksit laskivat edelleen kaikkialla maailmassa. Euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa laajat osakeindeksit laskivat noin 15–20 % vuoden 2008 marraskuun lopusta. Sijoittajien riskinottohalukkuus väheni, mihin vaikuttivat maailmantalouden synkät näkymät sekä kasvava huoli pankkisektorin vakauudesta. Implisiittisellä volatilitteetillä mitattu osakemarkkinoiden levottomuus alkoikin taas lisääntyä tammi-helmikuussa 2009, vaikka se pysyikin vähäisempänä kuin syksyllä 2008, jolloin se oli ollut historiallisen suurta.

Kuvio 24. Osakeindeksit

(4.3.2008 = 100, päivähavaintoja)

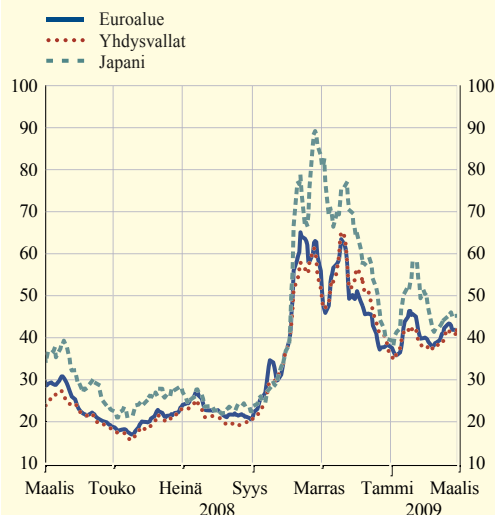


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 25. Osakekursien implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Osakemarkkinoilla vuoden 2007 puolivälissä alkanut maailmanlaajuinen korjausliike jatkui kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 24). Euroalueella ja Yhdysvalloissa laajat osakeindeksit Dow Jones Euro Stoxx ja Standard and Poor's laskivat noin 20 % vuoden 2008 marraskuun lopun ja vuoden 2009 maaliskuun 4. päivän välisenä aikana, ja samaan aikaan Japanin Nikkei 225 -indeksi laski noin 15 %.

Osakemarkkinoiden kiihkeä levottomuus näkyi osakeoptioista johdetussa implisiittisessä volatiliiteetissä (ks. kuvio 25). Osakkeiden hintakehitykseen viimeisten kolmen kuukauden aikana vaikutti edelleen markkinoiden vaihteleva reagointi talouskehitystä ja rahoitusmarkkinoita koskeviin tietoihin. Osakemarkkinoiden volatiliiteetti vähentyi ensin jonkin verran vuoden 2008 alkusyksyn huippulukemista mutta lisääntyi sitten uudelleen voimakkaasti helmikuun lopussa. Tämän jälkeen osakemarkkinoiden volatiliiteetti on pysynyt suurena, mikä kertoo siitä, että tarkasteluajanjaksolla riskinottoa on huomattavasti vältetty ja osakkeiden riskipremio on kasvanut.

Markkinoiden näkemyksiin vaikuttivat huomattavasti tiedot maailmantalouden erittäin synkistä näkymistä, työmarkkinatilanteen nopeasta heikentymisestä keskeisillä talousalueilla ja epävarmuus siitä, miten näille talousalueille suunnitellut talouden elvytyspaketit vaikuttavat, ja lisäksi uudestaan virinnyt huoli rahoitusjärjestelmän vakaudesta. Yhdysvalloissa markkinat pettyivät, koska uusi suunnitelma rahoitusjärjestelmän vakauttamiseksi (New Financial Stability Plan) ei ollut riittävän yksityiskohtainen. Tämän jälkeen huolet siitä, että rahoituslaitosten toimintaan puututtaisiin mahdollisesti vielä enemmän osana pääomatukiohjelmia (Capital Assistance Plan), lisäsivät sijoittajien epävarmuutta rahoitusjärjestelmän vakauden suhteen ja saivat osakkeiden hinnat laskemaan yhtä alhaisiksi kuin vuonna 1997. Myös euroalueella osakkeiden hintoja laskivat osaltaan samantapaiset huolet, jotka liittyivät Euroopan maiden hallitusten ilmoituksiin mahdollisista rahoitusjärjestelmän vakauttamiseen tähtäävistä toimenpiteistä.

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys-hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske-tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	7,9	7,6	12,3	9,1	19,9	4,8	11,9	4,7	10,6	11,2
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2007	-1,2	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5
I/2008	-16,4	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5
II/2008	-7,3	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6
III/2008	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
IV/2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
Tammikuu 2009	-7,0	-7,1	-3,7	-6,1	0,3	-10,4	-0,3	-8,1	-4,4	-9,5	-8,3
Helmikuu 2009	-11,0	-7,3	-4,5	-9,5	-5,4	-20,5	-7,7	-10,4	-15,2	1,3	-14,0
Marraskuun 2008 loppu – 4.3.2009	-18,6	-12,2	-8,4	-14,7	-13,0	-33,5	-7,0	-13,6	-19,2	-9,1	-21,7

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Euroalueella isoimmat tappiot koskivat rahoitussektorin osakkeita, mutta – kun otetaan huomioon, että osakkeiden hinnat laskivat käytännössä kaikilla sektoreilla – kehitys viittaa siihen, että sijoittajien riskinottohalukkuus oli yleisesti ottaen vähentynyt, kun huoli talousnäkymistä oli kasvanut. Vuoden 2008 marraskuun lopusta rahoitussektorin osakkeiden hinnat ovat laskeneet vielä 33 % euroalueella. Muilla sektoreilla osakkeiden hinnat laskivat hieman vähemmän kuin rahoitussektorilla, mutta myös ei-rahoitussektorin osakkeiden hinnat laskivat kaksinumeroisen luvun verran eli 14 %. Kolmen viime kuukauden aikana osakkeiden hinnat laskivat alle kymmenen prosenttia nimenomaan vain televiestintä-, kulutuspalvelu- ja terveydenhuoltosektoreilla, kun muilla sektoreilla osakkeiden hinnat laskivat noin 12–22 % (ks. taulukko 3).

Talustilanteen heikentyminen ja talouden kasvunäkymien synkeneminen näkyivät jo viimeisten kolmen kuukauden aikana yritysten tuloskehityksessä, mikä laski myös osakkeiden arvostusta kummallakin puolella Atlanttia (ks. kuvio 26). Standard and Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten seuraavien 12 kuukauden päähän ulottuvia vuotuisia tuloskasvuennusteita tarkistettiin helmikuun tietojen perusteella aiemmin arvioitua selvästi pienemmiksi; tämän aikavälin tuotto-odotukset muuttuivat negatiivisiksi tammikuussa 2009. Myös pitkän aikavälin tuotto-odotuksia tarkistettiin aiemmin arvioitua pienemmiksi Yhdysvalloissa, ja nämä odotukset olivat helmikuussa 2009 alimmillaan kuin koskaan viimeisten neljän vuoden aikana. Kun tarkastellaan euroalueen yritysten tulosnäkymiä Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yri-

Kuvio 26. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

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

tysten vuosittaisten osakekohtaisten tuottojen perustella laskettuna, voidaan todeta, että niin 12 kuukauden päähän ulottuvat odotukset (jotka olivat 2 %) kuin pitkän aikavälin odotuksetkin (jotka olivat 4 %) olivat tuntuvasti pienemmät kuin vuoden 2008 viimeisen neljänneksen alussa. Euroalueen yritysten osakekohtaisten tuottojen 12 kuukauden kasvuvauhtia koskevaa ennustetta tarkistettiin hieman aiemmin arvioitua suuremmaksi helmikuussa, mikä saattaa johtua siitä, että toteutuneitten tuottojen vuotuista kasvuvauhtia tarkistettiin aiemmin arvioitua selvästi pienemmäksi. Helmikuussa se laski -26 prosenttiin.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

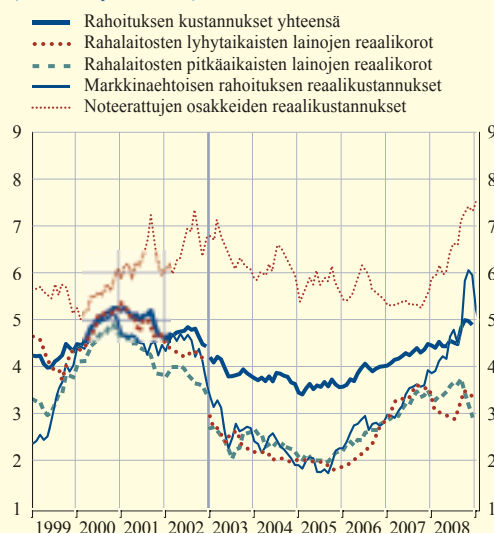
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset eivät juuri muuttuneet vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Yritysten kannattavuus heikkeni, kun rahoitusmarkkinoiden myllerrys levisi reaalityouteen. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlasku lisääntyi edelleen, mutta pankkirahoitus väheni. Tämä saattaa olla osoitus korvausvaikutuksista eli siitä, että eräillä yrityksillä on ehkä ollut vaikeuksia saada riittävästi rahoitusta pankeista, joten ne ovat turvanneet rahoituksensa hakemalla sitä suoraan rahoitusmarkkinoilta.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset pysyivät suurin piirtein ennallaan eli 4,9 prosentissa vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä. Reaalkustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla² (ks. kuvio 27). Vaikka rahoituksen reaalkustannukset pysyivät yleisesti vakaina, niiden osa-alueet kehittyivät eri tavoin. Rahalaitosten lyhyet reaalkorot nousivat 15 peruspistettä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä lähinnä lyhyen aikavälin inflaatio-odotusten jyrkän heikkenemisen vuoksi. Myös se, että EKP on äskettäin laskenut rahapoliittisia korkoja, vaikutti rahalaitosten lyhyiden reaalkorkojen nousun jyrkkeneemiseen. Samalla ajanjaksolla rahalaitosten pitkät reaalkorot laskivat jyrkästi, 80 peruspistettä. Yhä suurempi huoli talousnäkymistä johti siihen, että markkinaehtoisen velan ja osakerahoituksen kustannukset kallistuivat vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä. Erityisesti markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset kasvoivat 120 peruspistettä vuoden 2008 kolmen viime kuukauden aikana, kun taas osakerahoituksen kustannukset kasvoivat vaimeammin, 20 peruspistettä.

Kuvio 27. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina)



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

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

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

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)							Muutos peruspisteinä joulukuuhun 2008 saakka ¹⁾		
	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 Marras	2008 Joulu	2007 Syys	2008 Syys	2008 Marras
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	6,62	6,56	6,67	6,92	6,67	6,26	-23	-66	-41
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	6,08	5,91	6,16	6,34	6,04	5,38	-55	-96	-66
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,30	5,23	5,43	5,64	5,41	5,32	9	-32	-9
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,35	5,19	5,35	5,62	4,86	4,29	-91	-133	-57
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,48	5,34	5,52	5,63	4,96	4,76	-65	-87	-20
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	4,85	4,60	4,94	5,02	4,24	3,29	-145	-173	-95
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	4,06	3,54	4,72	4,09	2,80	2,62	-148	-147	-18
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	4,14	3,65	4,75	4,21	3,44	3,29	-90	-92	-15

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

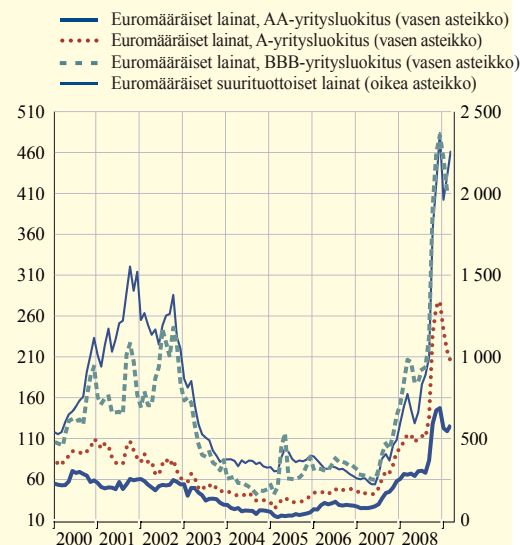
Kun euroalueen yritysten rahoituksen reaalisia kokonaiskustannuksia tarkastellaan pitemmällä aikavälillä ja verrataan tilanteeseen, joka rahoitusmarkkinoilla vallitsi kesäkuussa 2007, ennen mylleruksen alkua, kustannusten voidaan katsoa kallistuneen noin 60 peruspistettä.

Jotta rahapolitiikan välittyminen olisi tehokasta, on tärkeää, että rahapoliittisten korkojen muutokset vaikuttavat myös kotitalouksille ja yrityksille myönnettävien pankkilainojen korkoihin. Taulukossa 4 esitetään muutokset vähittäispankkien koroissa ja kolmen kuukauden rahamarkkinakoroissa (euribor) sekä kahden ja viiden vuoden pituisissa valtion joukkolainojen tuotoissa. Lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannusten kehitykseen vaikuttavat yleensä ensisijaisesti muutokset kolmen kuukauden euriborkorossa, kun taas pankkien pitkät korot heijastelevat yleensä valtion joukkolainojen tuottojen muutoksia. Kuten taulukosta käy ilmi, pankkien antolainauskorot laskevat lyhyissä maturiteeteissa vuoden 2008 syys- ja joulukuun välisenä aikana 55 peruspistettä ja 91 peruspistettä lainojen koon mukaan. Lyhyet rahamarkkinakorot laskevat 145 peruspistettä. Tämä puutteellinen välittyminen viestii siitä, että pankkien korkomarginaalit laajenivat saman ajanjakson aikana. Niin keskitason riskin lainojen kuin riskisempienkin lainojen marginaalien kasvattaminen käy ilmi myös tammikuussa 2009 tehdystä pankkien luotonantokyselystä, joka koskee vuoden 2008 neljättä neljännettä.

Samalla ajanjaksolla sekä kahden että viiden vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat jyrkästi: 148 peruspistettä kahden ja 90 peruspistettä viiden vuoden joukkolainoissa. Supistuminen

Kuvio 28. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.
Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

johtui osaltaan siitä, että huoli inflaationäkymistä väheni markkinoilla ja että sijoittajat siirsivät sijoituksiaan laadukkaampiin kohteisiin. Vastaavat muutokset eivät olleet yhtä suuria pitkissä pankkikoroissa. Enintään miljoonan euron suuruisten pitkäaikaisten lainojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan, mutta yrityksille myönnettyjen yli miljoonan euron pankkilainojen korot laskivat 65 peruspistettä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Tammikuussa 2009 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan niiden pankkien lainojen määrästä, jotka ovat tiukentaneet lainaehtoja – lainojen määrä supistui vain hieman (64 prosenttiin) vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna – oli yhtä paljon suuryrityksille kuin pienille ja keskisuurille yrityksille (pk-yrityksille) myönnettyjä lainoja.

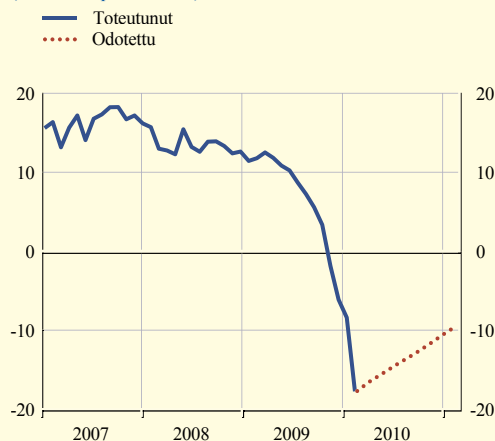
Euroalueen yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen saantiedellytyksiä voidaan arvioida yritysten vastaavien joukkolainojen tuottoerojen perusteella (yritysten joukkolainojen tuottoero saadaan laskemalla yritysten ja valtion joukkolainojen tuottojen välinen ero). Tämä tuottoero tarkoittaa sitä riskilisää, jonka yritykset maksavat sijoittajille kompensoidakseen niitä riskejä, joita sijoittajille aiheutuu siitä, että niillä on hallussaan yritysten eikä valtion joukkolainoja (yritysten joukkolainoissa on yleensä suurempi luotto- ja maksuvalmiusriski). Tuottoerot kasvoivat vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä kaikissa luokitusluokissa mutta tasaantuivat vuoden 2009 kahden ensimmäisen kuukauden aikana. Tänä ajanjaksona kokonaiskasvu oli suurinta alhaisen luottoluokituksen yritysten joukkolainoissa. Esimerkiksi euroalueen BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainoissa tuottoerot kasvoivat 180 peruspistettä, kun taas AA-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainoissa kasvu oli maltillisempaa eli 35 peruspistettä, ks. kuvio 28.

RAHOITUSVIRRAT

Useimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden koko ajan heikkenneen vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä, mikä viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden myllerrys on vaikuttanut kielteisesti yritysten kannattavuuteen. Kuten kuvio 29 käy ilmi, euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannen neljänneksen lopun 5,5 prosentista -17,7 prosenttiin helmikuussa 2009.

Kuvio 29. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

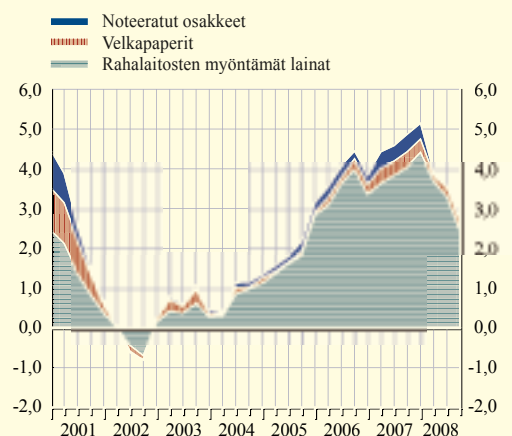
(vuotuisina prosentteina)



Lähde: Thomson Financial Datastream.

Kuvio 30. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalisen kasvuvauhdin erittely¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

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

Rahoitusmarkkina-analyytikkojen toimittamat tiedot tulosodotuksista osoittavat, että yritysten osakekohtaiset tuotot pysyvät miinuksella 12 seuraavaa kuukautta. Euroalueen yritysten luottamusta mittaavien eri indikaattoreiden viimeisimmät tulokset tukevat analyytikkojen näkemystä yritysten heikosta tuloskehityksestä.

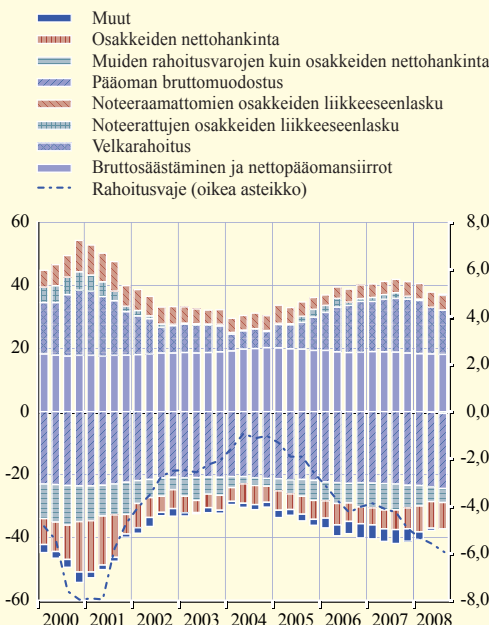
Yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuinen reaali kasvuvauhti (joka sisältää rahalaitosten myöntämät lainat, velkapaperit ja noteeratut osakkeet) hidastui noin 2,7 prosenttiin neljännellä vuosineljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 3,6 % (ks. kuvio 30). Ulkoisen rahoituksen hankinnassa oli tavanomaiseen tapaan eniten rahalaitosten myöntämiä lainoja. Kyseisten lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli 2,4 % vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä eli 0,9 prosenttiyksikköä vähemmän kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskusta saatavan rahoituksen osuus supistui hieman, -0,03 prosenttiyksikköön, kun taas velkapapereihin perustuvan rahoituksen osuus pysyi suurin piirtein ennallaan, 0,3 prosenttiyksikössä.

Kuviossa 31 esitetään ne eri osatekijät, joista euroalueen tilinpidon mukaan koostuvat euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2008 kolmannelle neljännekselle. Tämä laaja esitys osoittaa, että euroalueen yrityksillä on kaiken kaikkiaan huomattavasti enemmän kustannuksia reaali- ja rahoitusinvestoinneista kuin tulorahoituksen avulla voidaan kattaa. Tätä nettotarvetta kutsutaan yleensä ”rahoitusvajeksi”, ja se on suurentunut huomattavasti vuoden 2004 puolivälin jälkeen. Vuoden 2008 kolmannelle neljänneksellä rahoitusvaje oli 5,9 % ei-rahoitussektorin yhteenlasketusta arvonlisäyksestä. Kuten kuvioista käy ilmi, suurin osa yrityksen tulorahoituksesta ja ulkoisesta rahoituksesta käytettiin reaali-investointien (kiinteän pääoman bruttomuodostuksen) rahoittamiseen, kun taas rahoitusinvestointeihin käytettiin vähemmän. Rahoitusvarojen sekä osakkeiden nettohankinta väheni vuoden 2008 kolmannelle neljänneksellä, mikä johtui likvidien varojen (velkapapereiden ja rahasto-osuuksien) hupenemisesta sekä hitaammin kertyvistä talletuksista. Sijoituksia noteerattuihin osakkeisiin sen sijaan oli runsaasti kolmannelle vuosineljännekselle saakka. Negatiivinen rahoitusvaje sekä yritysten yhä suuremmat vaikeudet saada rahoitusta pankkijärjestelmän piiristä viittaa ei-rahoitussektorin yritysten jonkinasteiseen haavoittuvuuteen rahoitusmarkkinoiden kriisin syvennyttyä syyskuun loppupuolella. Tämä on saattanut kannustaa yrityksiä supistamaan edelleenkin voimakkaasti investointisuunnitelmiaan.

Vaikka pankkilainojen kasvuvauhti on pysynyt hyvänä, se on kuitenkin hidastunut tasaisesti vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen jälkeen (ks. taulukko 5). Tuoreimmat saatavilla olevat kuukausitiedot osoittavat, että luotonannon kasvun hidastuminen on jatkunut vuoden 2009 alus-

Kuvio 31. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Rahalaitosten lainat	14,5	15,0	13,7	12,2	9,4
Enintään vuoden	12,7	14,1	11,9	9,8	7,4
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	22,0	22,3	20,0	17,6	13,2
Yli 5 vuoden	12,8	12,9	12,4	11,5	9,2
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	8,0	7,1	3,2	5,7	6,6
Lyhytaikaiset	26,9	22,3	9,4	14,3	16,2
Pitkäaikaiset, joista:1)	5,3	4,5	2,0	4,2	4,9
Kiinteäkorkoiset	4,4	3,1	2,3	4,8	6,1
Vaihtuvakorkoiset	11,1	12,6	2,8	4,6	1,9
Noteeratut osakkeet	1,2	1,0	0,1	0,0	0,0
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	4,7	4,1	3,9	2,5	-
Lainat yrityksille	10,8	9,6	8,7	5,6	-
Vakuustekninen vastuuvelka ³⁾	0,1	0,4	0,5	0,2	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

1) Kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten velkapapereiden summa ei välttämättä täsmää pitkäaikaisen 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, vakuustekninen vastuuvelka, muut saamiset ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

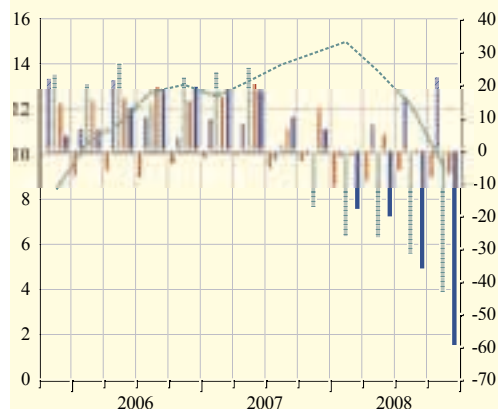
sa. Kasvu hidastui edelleen tammikuussa 8,8 prosenttiin, ja se on ollut laaja-alaista kaikissa maturiteeteissa. Rahalaitosten myöntämien lainojen maturiteettirakenteen tarkastelu osoittaa, että enintään yhden vuoden maturiteeteissa lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 6 %, yli yhden ja enintään viiden vuoden maturiteeteissa 13,3 % ja yli viiden vuoden maturiteeteissa 8,7 %. Euroalueen tilinpitoon sisältyvät laajemmat tiedot viittaavat myös ulkoisen rahoituksen kasvun hidastumiseen vuoden 2008 jälkipuoliskolla.

Luotonannon kasvun odotetaan hidastuvan edelleen. Luotonannon kasvun hidastuminen käy yksiin talouskasvun hidastumisen kanssa. Se vastaa myös EKP:n viimeisimmässä pankkien luotonantokyselyissä saatuja ilmoituksia siitä, että rahoitusehdot ovat asteittain tiukentuneet. Kokemus on osoittanut, että lainojen kasvuvauhti reagoi yleensä luottoehtojen muutokseen noin kolmen tai neljän vuosineljänneksen viipeellä. Lisäksi fuusioiden ja yrityskauppojen vähäinen määrä ja euroalueen yritysten suhteellisen suuri velkaisuusaste saattavat vähentää edelleen yritysten lainanottotarvetta. On myös mahdollista, että yritysten viime kuukausiin asti jatkunut voimakas pankkilainojen kysyntä on johtunut osittain edul-

Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

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



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Ks. myös tammikuun 2009 luotonantokysely.

lisistä luottojärjestelyistä, joita yritykset tekivät suotuisammassa markkinatilanteessa ja jotka on ehkä otettu uudelleen tarkasteluun paljon epäedullisimmin ehdoin.

Pankkien luotonantokyselyssä pankeilta kysytään myös, mitkä tekijät vaikuttavat yritysten lainankysyntään. Kuten kuvioista 32 käy ilmi, lainankysynnän supistumiseen on vaikuttanut lähinnä kaksi tekijää: kiinteät investoinnit sekä fuusiot ja yrityskaupat.

Rahalaitosten myöntämän lainarahoituksen lisäksi yritykset voivat hakea rahoitusta myös suoraan rahoitusmarkkinoilta. Yritysten liikkeeseen laskemia velkapapereita koskevat tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että markkinaehtoinen velkarahoitus on lisääntynyt. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli 6,6 % vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä, kun se oli ollut 5,7 % vuoden 2008 kolmannella ja 3,2 % toisella neljänneksellä. Velkapaperien liikkeeseenlaskun lisääntyminen ja pankkirahoituksen kasvun hidastuminen saattavat riittää korvausvaikutuksiin eli siihen, että eräillä yrityksillä on ehkä ollut vaikeuksia saada riittävästi rahoitusta pankeista, joten ne ovat turvanneet rahoituksensa hakemalla sitä suoraan rahoitusmarkkinoilta.

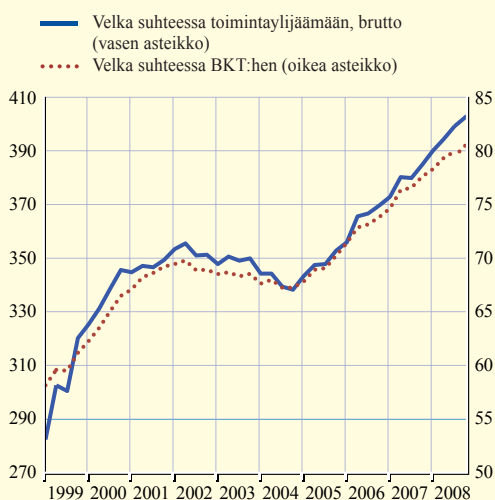
Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä ennallaan. Se oli 0 %. Sijoittajien luottamuksen heikentyminen ja osakemarkkinoiden heikko tulos vaikuttivat haitallisesti yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskuun.

RAHOITUSASEMA

Yritysten velkarahoituksen nopeana pysynyt kasvu suurensi vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä edelleen hieman yritysten velkaa suhteessa BKT:hen ja bruttotoimintaylijäämään (ks. kuvio 33). EKP:n koronalennukset ovat kuitenkin osittain vaikuttaneet siihen, että yritysten korkorasitus pieni hieman vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 34). Yritysten suuri velkaantuneisuus ja siihen liittyvä kova korkorasitus lisäävät yritysten alttiutta tuleville sokeille.

Kuvio 33. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

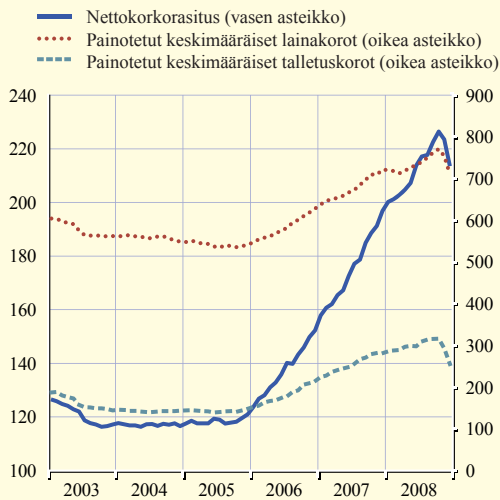


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Vuoden 2008 viimeisen neljänneksen tiedot ovat mukana laskennassa.

Kuvio 34. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien rahoitustilannetta vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä leimasi se, että pankkien antolainauskorot laskivat hieman ja lainojen ehtoja selkeästi tiukennettiin. Kotitalouksien lainanotto väheni edelleen neljännellä vuosineljänneksellä, ja kotitalouksien velkaantuminen hidastui hieman. Entistä vaimeampi kotitalouksien lainanotto johtuu pääasiassa taloustilanteesta ja asunto-markkinatilanteen heikentymisestä, mutta pankkien viimeisin luotonantokysely viittaa siihen, että myös tarjontapuolen tekijöillä saattaa olla vaikutusta.

RAHOITUSOLOT

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot, laskettuna keskiarvona, laskivat jonkin verran vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä kolmanteen vuosineljänneeseen verrattuna (ks. kuvio 36). Tämä johtuu antolainauskorkojen merkittävästä laskusta marras- ja joulukuussa. Antolainauskorkojen lasku oli laajaa, ja se koski kaikkia maturiteetteja. Lasku oli kuitenkin suurempaa koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotuissa lainoissa. Asuntoluottojen korkojen aikarakenne pysyi siis jokseenkin käänteisenä neljännellä vuosineljänneksellä, ja koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli kymmeneksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen välinen keskimääräinen korkoero kaventui neljännesvuositasolla noin -26 peruspisteeseen. Kuukausitasolla ero muuttui kuitenkin positiiviseksi joulukuussa.

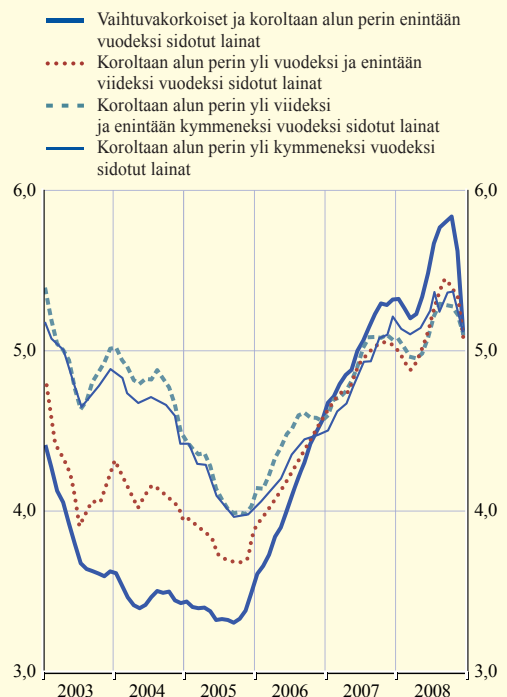
Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot pysyivät, laskettuna keskiarvona, vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä suurin piirtein samoina kuin edellisellä neljänneksellä, mutta joulukuussa ne laskivat merkittävästi. Koronlasku koski kaikkia maturiteetteja, mutta se oli kuitenkin voimakkaampaa koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotuissa lainoissa. Tämä johti siihen, että koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen välinen keskimääräinen korkoero kaventui absoluuttisesti mutta pysyi negatiivisena vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä. Joulukuussa ero muuttui kuitenkin positiiviseksi.

Ero asuntoluottojen korkojen sekä vastaavia maturiteetteja koskevien markkinaviitekorkojen (valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto) välillä suureni vuoden neljännellä neljänneksellä kolmanteen neljänneeseen verrattuna. Myös ero kulutusluottojen korkojen ja vastaavia maturiteetteja koskevien markkinaviitekorkojen (12 kuukauden rahamarkkinakorko) välillä hieman suureni. Tämä johtui siitä, että markkinaviitekorko laski enemmän kuin antolainauskorko.

Tammikuussa 2009 tehdystä pankkien luotonantokyselyssä kotitalouksien asuntolainaehtoja tiu-

Kuvio 35. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

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



Lähde: EKP.

kentaneiden pankkien määrä oli jonkin verran suurempi kuin lokakuun kyselyssä. Kulutusluottojen ehtoja tiukentaneiden pankkien määrä/ suureni sen sijaan merkittävästi. Pankkien ilmoittama kulutuslainojen ehtojen jatkuva tiukentaminen perustui neljännellä vuosineljänneksellä keskitason riskin lainojen marginaalien kasvattamiseen. Asuntolainojen ehtoja tiukennettiin sen sijaan kasvattamalla sekä keskitason riskin että riskisempien lainojen marginaaleja. Myös muita ehtoja kuin korkoja, kuten luototusastetta ja vakuusvaatimuksia, tiukennettiin edelleen ja maturiteetteja lyhennettiin. Edellisen kyselyn tapaan sekä asuntolainojen että kulutusluottojen ehtojen tiukentumiseen vaikutti merkittävästi talouden kasvunäkymiä koskevien odotusten heikentyminen. Asuntolainoissa lainaeh- tojen tiukentamisen syyksi ilmoitettiin myös asuntomarkkinoiden kasvunäkymien heikentyminen sekä pankkien rahoituskustannusten kasvu ja taserajoitteet. Kulutusluotoissa tiukentumiseen vaikut- tivat lainanottajien luottokelpoisuuden heikentyminen sekä vakuusriskin kasvaminen.

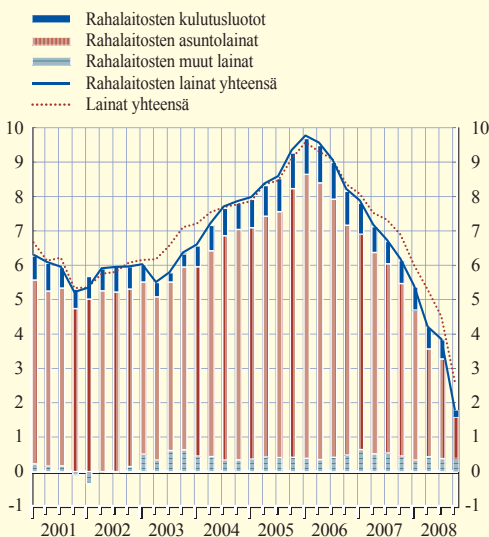
RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,5 prosenttiin vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen integroidun tilinpi- don tietoja on saatavilla), kun se oli ollut 5,0 % edellisellä neljänneksellä. Yhteenlasketuissa tiedois- sa muiden kuin rahalaitosten myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli nopeampaa kuin raha- laitosten myöntämien lainojen, vaikkakin se hidastui huomattavasti. Se oli 9,8 % oltuaan edellisellä vuosineljänneksellä 14,2 %. Erot rahalaitosten ja muiden kuin rahalaitosten lainojen kasvuvauhtien välillä johtuvat osin todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamistoiminnasta, jossa lainat siir- retään pois rahalaitosten taseista ja merkitään tämän jälkeen lainoiksi muilta rahoituksen välittäjiltä. Rahalaitosten lainoista saadut tiedot viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hidastu- minen jatkui neljännellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 36).

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,2 prosent- tiin tammikuussa 2009. Vuoden 2008 neljännel- lä neljänneksellä se oli ollut 2,9 % ja kolmannel- la neljänneksellä 4,0 %. Rahalaitosten kotitalo- uksille myöntämien lainojen kasvuvauhdin hidastuminen viime kuukausina on ollut saman- suuntaista kuin vuoden 2006 alkupuolella. Se johtuu lähinnä rahoitusolojen yleisestä kiristymis- estä, asuntomarkkinoiden jatkuvasta hiipumi- sesta sekä talouden heikentyvistä toimintaedelly- tyksistä ja näkymistä. Lyhyen aikavälin kasvu- vauhtia arvioidaan vuositasolle korotetun kolmen kuukauden kasvuvauhdin avulla. Tämä kasvu- vauhti hidastui huomattavasti tammikuussa, ja sen havaittiin muuttuneen negatiiviseksi. Tätä tietoa on kuitenkin tulkittava varoen, sillä siinä näkyvät viime kuukausien muutokset sen suh- teen, minkä verran lainoja on siirretty pois taseis- ta arvopaperistamisen vuoksi (arvopaperistami- nen koskee euroalueella lähinnä asuntolainoja). Kun tämä seikka otetaan huomioon, kuukausit-

Kuvio 36. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)



Lähde: EKP

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulko- maiset lainat. Vuoden 2008 viimeiseltä neljännekseltä kotitalo- uksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pank- kitalastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

taiset nettolainavirrat kotitalouksille supistuivat yhä tarkastelujakson aikana, mutta ovat yhä positiivisia.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuosikasvun maltillistuminen johtuu pääasiassa asuntolainanoton kasvuvauhdin hidastumisesta, sillä asuntolainat ovat kotitalouksille myönnettyjen lainojen suurin alaeä, mutta vähemmässä määrin myös kulutusluottojen kasvuvauhdin hidastumisesta. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,0 prosenttiin tammikuussa. Vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä se oli ollut 2,9 % ja kolmannella neljänneksellä 4,2 %. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 1,3 prosenttiin tammikuussa. Vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä se oli ollut 3,1 % ja toisella neljänneksellä 4,4 %.

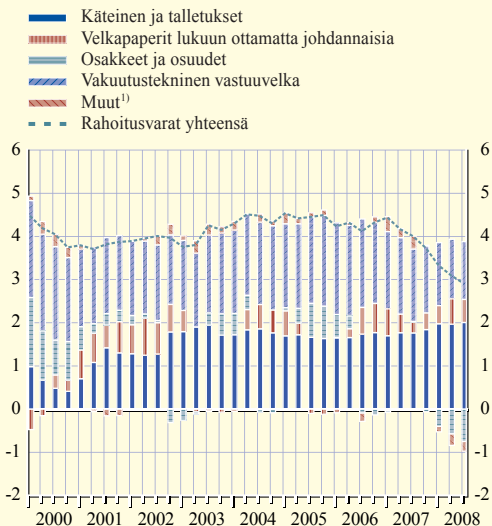
Euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolella rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen siten, että se oli vuoden kolmannella neljänneksellä 2,9 %. Edellisellä vuosineljänneksellä se oli ollut 3,1 % (ks. kuvio 37). Hidastuminen johtui pääasiassa osakkeisiin ja muihin osuuksiin tehtyjen investointien supistumisesta. Tämä supistuminen oli voimakkaampaa kuin velkapapereihin tehtyjen sijoitusten lisääntyminen. Käteiseen ja talletuksiin tehtyjen sijoitusten osuus pysyi suurena ja johtui siitä, että pankit ovat lisänneet varainhankintaansa rahoitusmarkkinoiden myllerryksessä. Tämän sijoitusluokan osuus oli kaksi kolmannesta kotitalouksien rahoitusinvestointien kokonaiskasvusta.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanoton vaimeneminen on jonkin verran vähentänyt kotitalouksien velkaantumista viime vuosineljänneksen aikana. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli pysynyt 93 prosentissa vuoden 2008 toisella ja kolmannella neljänneksellä, mutta supistui arvioiden mukaan 92 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 38). Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on myös supistunut hieman. Se pieneni vuoden 2008 neljännelle neljänneksellä 60 prosenttiin toisen ja kolmannen vuosineljänneksen 61 prosentista. Kotitalo-

Kuvio 37. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)

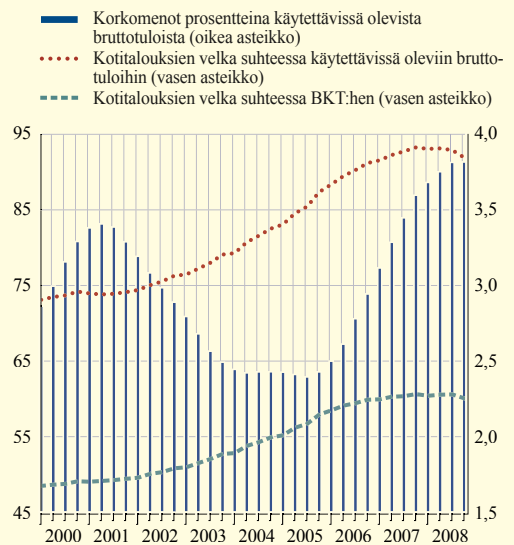


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

Kuvio 38. 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.

uksien korkorasitus kasvoi 3,8 prosenttiin käytettävissä olevista tuloista vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä, ja sen arvioidaan pysytelleen tämänsuuruisena neljännellä vuosineljänneksellä velkaantumisen vähenemisen myötä. Korkojen lasku on saattanut tasoittaa korkorasitusta neljännellä vuosineljänneksellä.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen YKHI-inflaatio on hidastunut voimakkaasti viime kuukausina ja on hitain lähes vuosikymmeneen. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio oli helmikuussa 1,2 % eli lähes sama kuin tammikuussa, jolloin se oli ollut 1,1 %. Inflaatio on myös huomattavasti hitaampi kuin vuoden 2008 puolivälissä, jolloin se oli 4,0 %. Inflaation hidastuminen viime kesästä lähtien johtuu lähinnä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen jyrkästä laskusta samana ajanjaksona. On kuitenkin yhä enemmän viitteitä siitä, että inflaatoriskit ovat vähenemässä entistä laaja-alaisemmin. Euroalueen työvoimakustannusten kasvu näyttää nopeutuneen vuonna 2008. Talouskasvun hidastumisen odotetaan kuitenkin vähentävän kotimaisia inflaatiopaineita lähitulevaisuudessa.

EKP:n asiantuntijoiden viimeisimmissä arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan keskimäärin 0,1–0,7 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Vuotuisen kokonaisinflaatiiovauhdin ennustetaan hidastuvan edelleen lähikuukausina ja olevan mahdollisesti tilapäisesti negatiivinen vuoden puolivälissä. Tämä johtuu lähinnä energian hinnan kehityksestä vertailuajankohtana eli vuotta aiemmin. Vuoden 2009 jälkipuoliskolla vuotuisen inflaatiiovauhdin odotetaan kuitenkin nopeutuvan jälleen niin ikään vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi. Näin ollen on todennäköistä, että YKHI-inflaatio vaihtelee huomattavasti vuonna 2009. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Ne liittyvät erityisesti talouden kasvunäkymiin ja raaka-aineiden hintoihin.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen YKHI-inflaatio on hidastunut voimakkaasti viime kuukausina ja on hitain lähes vuosikymmeneen. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio oli helmikuussa 1,2 % eli huomattavasti hitaampi kuin kesä- ja heinäkuussa 2008, jolloin se oli todella nopea eli 4,0 % (ks. taulukko 6). YKHI-inflaation nopea hidastuminen viime kuukausina johtuu lähinnä raaka-aineiden – ennen kaikkea öljyn ja elintarvikkeiden – maailmanmarkkinahintojen huomattavasta laskusta. Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nopeaa laskua edelsi euroalueen ulkopuolisten hintapaineiden ennennäkemätön kasvu, minkä seurauksena YKHI-inflaatio oli vuoden 2008 puolivälissä ennätyksellisen nopea. Samanaikaisesti on yhä enemmän viitteitä siitä, että inflaatoriskit ovat viime kuukausina vähentyneet entistä laaja-alaisemmin.

Sektoreittain tarkasteltaessa havaitaan, että euroalueen YKHI:n energiaerän ja elintarvikkeiden hintaerän vaihtelu johtui ennen kaikkea energian ja elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vaihtelusta. YKHI:n energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti on viime kuukausina

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2007	2008	2008 Syys	2008 Loka	2008 Marras	2008 Joulu	2009 Tamm	2009 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	3,3	3,6	3,2	2,1	1,6	1,1	1,2
Energia	2,6	10,3	13,5	9,6	0,7	-3,7	-5,3	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3	3,5	3,6	3,4	2,8	2,8	2,6	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,8	6,1	6,2	5,1	4,2	3,5	2,7	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1	0,8	0,9	1	0,9	0,8	0,5	.
Palvelut	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,4	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,8	6,2	7,9	6,3	3,3	1,6	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	52,8	65,9	70	55,2	43,1	32,1	34,3	34,6
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	9,2	4,4	5,5	-7,4	-7,7	-17,1	-20,7	-24,5

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

Huom. Tiedot teollisuuden tuottajahinnoista koskevat euroaluetta ja sisältävät Slovakian.

1) Helmikuun 2009 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

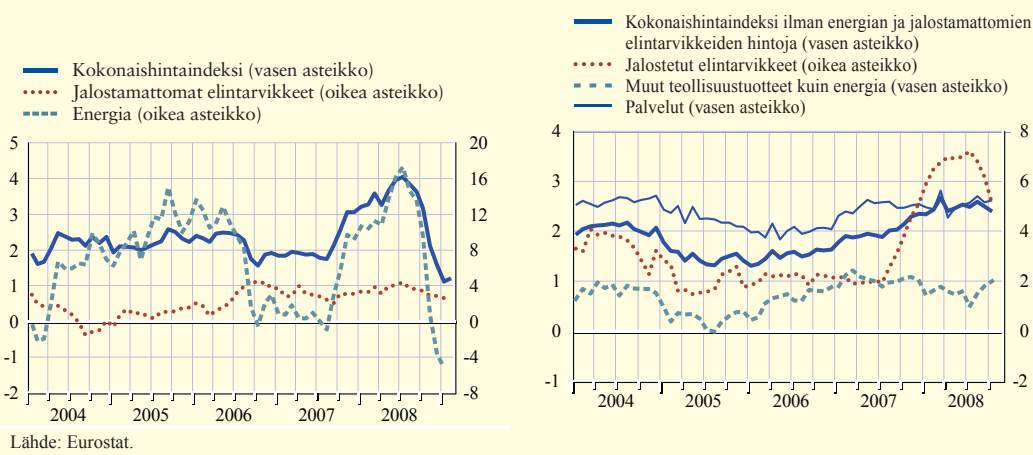
hidastunut erittäin nopeasti: heinäkuussa muutosvauhti oli yli 17 % ja tammikuussa 2009 se hidastui 5,3 prosenttiin. Muutosvauhdin vaihteluun vaikuttivat ennen kaikkea öljytuotteiden, kuten bensiinin sekä dieselpolttoaineen ja lämmitysöljyn, hintojen äkilliset muutokset. Näiden YKHI:n energiaerän hintojen kehitys seuraa yleensä tarkasti raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitystä. YKHI:n energiaerän hintojen kehitystä tosin vahvistivat hieman dieselpolttoaineen jalostusmarginaalin hienoiset muutokset. Muutokset johtuivat osaksi kysynnän ja tarjonnan muutoksista. Samanaikaisesti energiaerän muiden aluerien, kuten sähkön ja kaasun, hinnat vaihtelivat myös jonkin verran. Niiden hinnat tosin seurasivat raakaöljyn hinnan kehitystä pienoisella viipeellä.

YKHI:n jalostettujen elintarvikkeiden hintaerän vuotuinen nousuvauhti kehittyi hämmästyttävän samansuuntaisesti kuin YKHI:n energiaerän vuotuinen nousuvauhti. Vuoden 2008 puolivälissä nousuvauhti oli ennätysnopea. Tämän jälkeen nousuvauhti hidastui tuntuvasti. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastuminen viime kuukausina johtuu lähinnä niistä alueristä, joiden hintoihin maatalousraaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat vaikuttavat voimakkaasti, kuten leivän, viljatuotteiden, öljyjen ja rasvojen hintoihin. Myös jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on yleisesti hidastunut vuoden 2008 puolivälistä lähtien. Niiden vuotuinen nousuvauhti oli kuitenkin nopeimmillaan paljon hitaampi kuin jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YHKI-korista on 30 %) laskettu YKHI-inflaatio on myös hidastunut hieman viime aikoina. Se pysyi verrattain vakaana lähes koko vuoden 2008 – huolimatta energian ja elintarvikkeiden hintaerän tuntuista muutoksista samana ajanjaksona (ks. kuvio 39). Euroalueen YKHI:n palvelujen erän hinnat vaihtelivat vähän vuoden 2007 alun ja vuoden 2008 lopun välisenä aikana huolimatta makrotaloudellisen ympäristön merkittävistä muutoksista ja välillisten verojen muutoksista eräissä euroalueen maissa. Palvelujen hintojen yleinen vakaus näyttäisi viittaavan siihen, että raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen aiempien nousujen epäsuorat vaikutukset näkyivät pitkään ja huomattavina sellaista palvelujen kuin kuljetusten sekä kahvila- ja ravintola- ja ruokalapalveluiden hinnoissa. Näitä vaikutuksia kuitenkin tasapainotti suurelta osin palvelujen muiden erien (esim. kuljetuspalvelut, asumispalvelut ja muut palvelut) hintojen kehitys. Yhtäältä henkilökohtaisten ja vapaa-ajan palvelujen sekä kuljetuspalvelujen hinnat vaikuttivat huomattavasti YKHI:n palveluerän hintojen kehitykseen vuonna 2008. Tämä johtui kahvila- ja

Kuvio 39. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



ravintola- ja ruokalapalveluiden sekä valmismatkojen hintojen tuntuvasta noususta. Toisaalta asu-
mispalvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhtiin on saattanut vaikuttaa asuntojen hintojen nousu-
vauhdin hidastuminen. Asuntoihin liittyvien palvelujen, kuten kunnossapito- ja korjauspalvelujen
hintojen sekä vuokrien nousuvauhti näyttäisi hidastuneen. Lisäksi tietoliikenteen hintojen vuotuinen
muutosvauhti on edelleen erittäin hidas, mikä johtuu ehkä siitä, että eräissä euroalueen maissa tieto-
liikennesektorin sääntely purettiin, ja sen vaikutus näkyy vieläkin hinnoissa. Hintojen nousua hidas-
taa myös tekninen kehitys. Viime aikoina on kuitenkin näkynyt ensimmäisiä merkkejä siitä, että
palvelujen hintojen nousuvauhti on hidastunut. Hidastuminen johtuu lähinnä kahdesta aluerästä eli
matkustajalentoliikenteen hinnoista ja ravintolapalvelujen hinnoista. Nousuvauhdin hidastumiseen
vaikuttivat öljyn ja elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen tuntuva lasku ja vertailuajankohta.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui 0,5 prosenttiin
tammikuussa 2009, kun se lokakuussa 2008 oli ollut 1,0 %. Viimeisen vuoden aikana muiden teol-
lisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti vaihteli enemmän kuin palvelujen
hintojen. Tähän saattoi vaikuttaa ainakin neljä tekijää. Ensinnäkin öljyn ja eräiden raaka-aineiden
(metallit, puu ja jalometallit kuten kulta) hintojen epäsuorat vaikutukset lisäsivät teollisuuden tuot-
tamien kulutustavaroiden (huonekalut, korut, autojen varaosat) tuotantopanostusten nousu-
paineita. Toiseksi muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuisen nousuvauhdin kehi-
tys saattaa osittain johtua myös euron valuuttakurssin kehityksestä. Kolmanneksi kilpailupaineiden
lisääntyminen, joka liittyy talouskasvun yleiseen hidastumiseen, on saattanut johtaa siihen, että hin-
takilpailukyyn ylläpitäminen on entistä tärkeämpää. Tämä on saattanut vaikuttaa sellaisten tuotteiden
kuin tekstiilien hintojen kehitykseen. Tekstiilien hintojen poikkeukselliset kausialennukset joh-
tuivat todennäköisesti osittain kysynnän heikkenemisestä. Talouskasvun nopea hidastuminen viime
kuukausina on saattanut vähentää (erityisesti pitkäaikaista rahoitusta vaativien) kestokulutushyödyk-
keiden kysyntää. Autojen hintojen (niiden osuus muiden teollisuustuotteiden kuin energian erästä on
15 %) vuotuinen nousuvauhti onkin hidastunut huomattavasti vuoden 2008 alusta lähtien. Tämä
johtuu moottoriajoneuvojen ostojen huomattavasta supistumisesta.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet ovat vähentyneet erittäin jyrkästi. Kesällä 2008 hintapaineet olivat suu-
rimmillaan kolmeen vuosikymmeneen. Ilman rakentamista lasketun teollisuuden tuottajahintojen
vuotuinen nousuvauhti oli 1,6 % joulukuussa 2008. Nousuvauhti oli huomattavasti hitaampi kuin
vain viisi kuukautta sitten, jolloin se oli 9,2 % eli nopein yli 25 vuoteen (ks. kuvio 40). Ilman ener-
gian (ja rakentamisen) hintaa lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti on myös
hidastunut. Joulukuussa nousuvauhti oli 1,4 %, kun se heinäkuussa 2008 oli ollut 4,4 %.

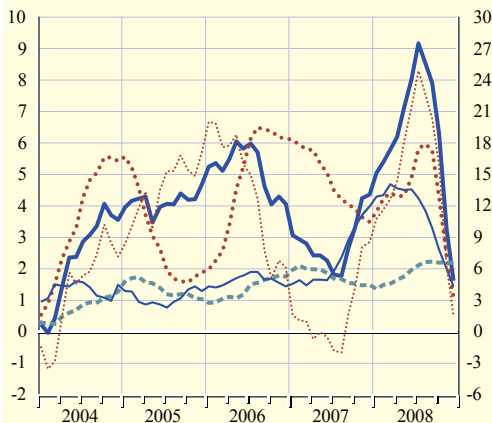
Tuottajahintojen vuotuisen nousuvauhdin voimakas hidastuminen johtui lähinnä raaka-aineiden hin-
tojen kehityksestä. Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen tuntuvat muutokset ovat vaikuttaneet
huomattavasti eri tuottajahintoihin. Niillä on ollut suora vaikutus energian ja elintarvikkeiden tuot-
tajahintoihin ja epäsuora vaikutus kaikkien tuotantopanosten hintoihin. Vaikutus tuottajahintoihin on
ollut erityisen tuntuva tuotantoketjun alkupäässä, mikä viittaa siihen, että välituotteiden hinnat ovat
laskeneet huomattavasti viime kuukausina. Samaan aikaan tuotantoketjun loppupään tuotteiden, ku-
ten pääomahyödykkeiden ja (ilman elintarvikkeiden ja tupakan hintaa laskettujen) kulutustavaroiden,
tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti on pysynyt verrattain vakaana.

Raaka-aineiden hintojen vaikutus tuotantokustannuksiin ja euroalueen talouskasvun yleinen heikke-
neminen viime kuukausina ovat saattaneet johtaa siihen, että yritykset ovat muuttaneet hinnoitte-
lustrategiaansa, sillä niiden on ollut pakko panostaa entistä enemmän hintakilpailukyyn tuotanto-

Kuvio 40. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

- Teollisuus ilman rakentamista (vasen asteikko)
- Välituotteet (vasen asteikko)
- - - Pääomahyödykkeet (vasen asteikko)
- Kulutustavarat (vasen asteikko)
- Energia (oikea asteikko)

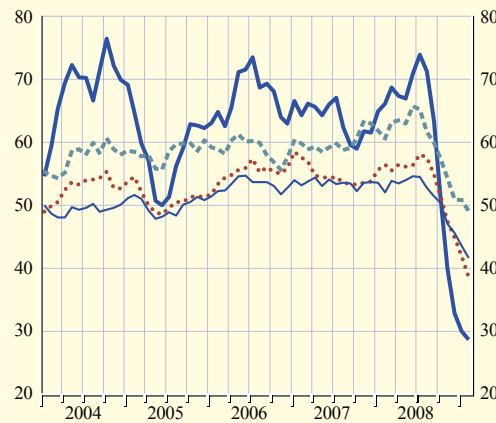


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 41. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

- Tehdasteollisuus, tuotantopanosten hinnat
- Tehdasteollisuus, lasketut hinnat
- - - Palvelusektori, tuotantopanosten hinnat
- Palvelusektori, lasketut hinnat



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

ketjun eri vaiheissa. Suhdanekyselyistä saadut tuoreet tiedot viittaavat siihen, että tuotantopanosten ja tuotosten hintaindeksit laskivat edelleen tuntuvasti vuoden 2009 parina ensimmäisenä kuukautena. Tuottajahintojen nousupaineet ovat siten tällä hetkellä ennätysellisen vähäiset (ks. kuvio 41). Viimeisimmän ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) tiedot osoittavat, että useimmat tehdasteollisuuden ja palvelujen hintapaineita kuvaavat indeksit olivat helmikuussa 2009 historiallisen alhaiset – paljon alhaisemmat kuin vuoden 2008 puolivälissä. Indeksien laskua oli edeltänyt tuotantopanosten hintojen ja lasketuttujen hintojen indeksien jyrkkä lasku.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Huolimatta siitä, että kuluttaja- ja tuottajahintoja kuvaavat inflaatioindikaattorit ovat laskeneet nopeasti viime kuukausina, saatavissa olevat tilastot viittaavat siihen, että työvoimakustannusten kasvu nopeutui vuonna 2008. Sekä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopea vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli nopea myös vuoden viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 42 ja taulukko 7).

Palkkojen voimakkaan nousun jatkuminen johtui todennäköisesti työmarkkinoiden aiemmasta tiukuudesta sekä kerrannaisvaikutuksista, jotka olivat seurausta palkkojen indeksoinnista tilapäisesti nopeaan inflaatiovauhtiin joissakin euroalueen maissa. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti näytti jopa nopeutuvan vuoden kolmannella neljänneksellä – niiden vuotuinen kasvuvauhti oli 4,0 %. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti oli nopea kaikilla toimialoilla (ks. kuvio 43), mikä saattoi johtua osittain myös siitä, että tehtyjen työtuntien määrää vähennettiin kysynnän heikkenemisen vuoksi ja että pääsiäisen aikainen ajankohta vuonna

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

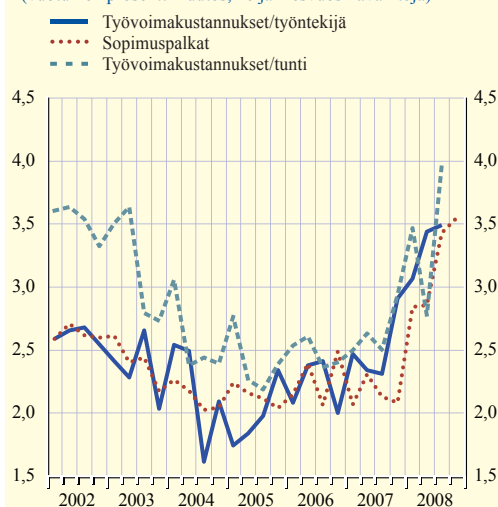
Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

2008 ei enää vaikuttanut työtuntien määrään (pääsääntöisesti ajoittuminen väärin tehtyjen työtuntien määrään vuoden toisella neljänneksellä). Myös työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopea eli 3,5 % vuoden kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä sopimuspalkkojen nousuvauhti nopeutui 3,5 prosenttiin, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 3,4 %. Jonkin verran sopimuspalkkojen nousuvauhdin nopeutuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä johtui kertaluonteisista maksuista yhdessä suuressa euroalueen maassa. Näyttäisi kuitenkin siltä, että ilman tämän tekijän vaikutustakin sopimuspalkkojen nousu hidastui vain hieman vuoden 2008 toisella puoliskolla talouskasvun tuntuvasta hidastumisesta huolimatta. Koska palkat nousivat jyrkästi ja euroalueen tuottavuuden kasvu hidastui, yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä edelleen nopein yli kymmeneen vuoteen.

Työvoimakustannusten voimakkaasta kasvusta huolimatta vaikuttaa erittäin todennäköiseltä, että palkkapaineet vähenevät tulevaisuudessa, kun otetaan huomioon euroalueen talouden heikot kasvunäkymät. Työmarkkinoiden kehitys seuraa talouskasvun kehitystä yleensä viipeellä. Talouskasvun erittäin nopea hidastuminen viime kuukausina saattaa kuitenkin viitata siihen, että palkkapaineet reagoivat tuotosten kysynnän vähenemiseen poikkeuksellisen pitkällä viipeellä. Eri lähteistä saadut yksittäiset tiedot viittaavatkin siihen, että yritykset etsivät aktiivisesti keinoja työvoimakustannusten vähentämiseksi, mikä todennäköisesti johtaa negatiiviseen palkkaliukumaan. Palkkaliukuma on se osa työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta, joka ei johdu sopimuspalkkojen tai sosiaaliturvamaksujen kasvusta (ks. lokakuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikko 6 ”Recent developments in euro area wage drift”). Työvoimakustannuksia voidaan sopeuttaa kysynnän heikentymiseen joko vähentämällä työntekijää kohden laskettuja työvoimakustannuksia tai pienentämällä työvoimapanosta siten, että vähennetään työntekijöiden tai työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrää. On olemassa riski, että työvoimakustannusten kasvun hidastuminen johtaa siihen, että työpaikkojen määrä vähenee tarpeettoman nopeasti tilanteessa, jossa heikko talouskehitys pitkittyy.

Kuvio 42. Työvoimakustannusindikaattoreita

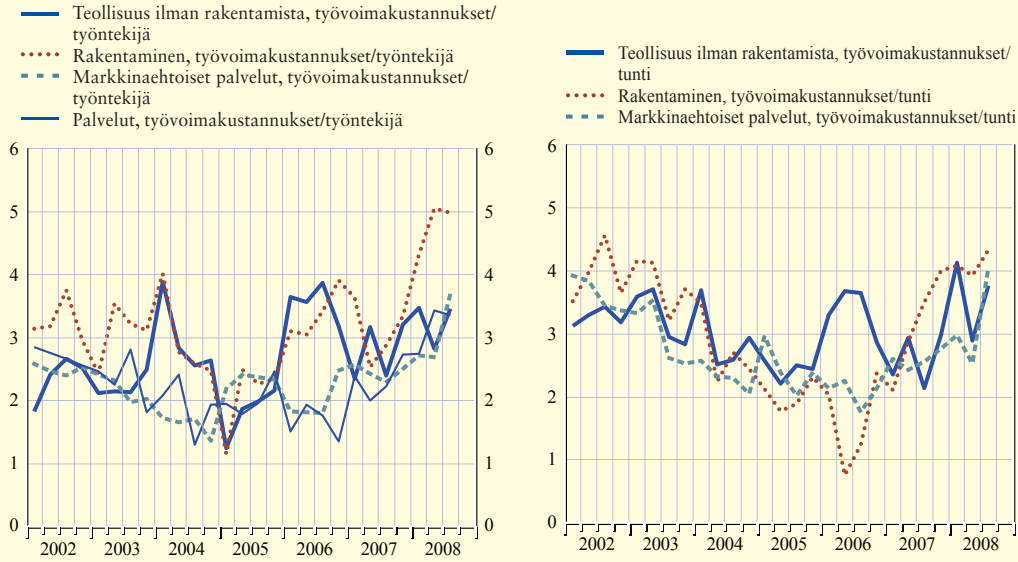
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.
Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 43. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

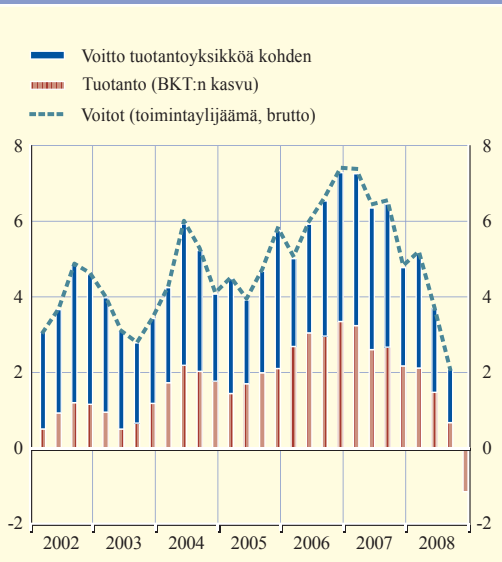
3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen kasvu näyttää hidastuneen huomattavasti vuonna 2008. Kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot osoittavat, että euroalueen yritysten voittojen vuotuinen kasvu hidastui edelleen vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä ja oli noin 2 % eli hitainta sitten vuoden 1999 puolivälin. Voittojen kasvun hidastuminen johtui taloudellisen toimeliaisuuden (määrän) ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen (katteiden) kasvun hidastumisesta (ks. kuvio 44). Voittomarginaalien kasvun hidastumisen jatkumiseen vaikuttivat sekä euroalueen sisäiset että ulkoiset taloudelliset tekijät. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhti oli vuoden 2008 kolmannella neljänneksenä 3,6 % eli nopein sitten vuoden 1993, mikä pienensi tuotantoyksikköä kohden laskettuja katteita. Voittomarginaaleihin kohdistuvat ulkoiset hintapaineet johtuivat lähinnä siitä, että raaka-aineiden aiempi kalleus lisäsi muiden tuotantopanosien kuin työvoiman kustannuksia.

Voittojen kasvu hidastui enemmän teollisuudessa kuin markkinaehtoisissa palveluissa, mikä johtui siitä, että teollisuuden toimeliaisuuden kasvu hidastui enemmän ja että toimiala on markkinaehtoisia palveluita alttiimpi ulkoisille hintapaineille (ks. kuvio 45). Teollisuuden voittojen vuotuinen kasvu hidastui edellisen kerran vuoden 2003 puolivälissä. Markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvuvauhti tosin nopeutui, mutta oli kuitenkin poikkeuksellisen hidas. Kasvuvauhti oli alle 3 % ensimmäisen kerran sitten 1990-luvun puolivälin – toimialakohtaiset tiedot euroalueen yritysten voitoista julkaistiin silloin ensimmäisen kerran.

Tarkasteltaessa kehitystä ajanjaksona, jota kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot eivät kata, voidaan todeta, että talouskasvun hidastumisen jatkuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä pienentää todennäköisesti voittoja edelleen. Voittojen supistumista vähentää jonkin verran raaka-aineiden hintojen erittäin huomattava lasku vuoden 2008 puolivälistä lähtien. Koska talouskasvun oletetaan hidastuvan voimakkaasti, yritysten voittojen kas-

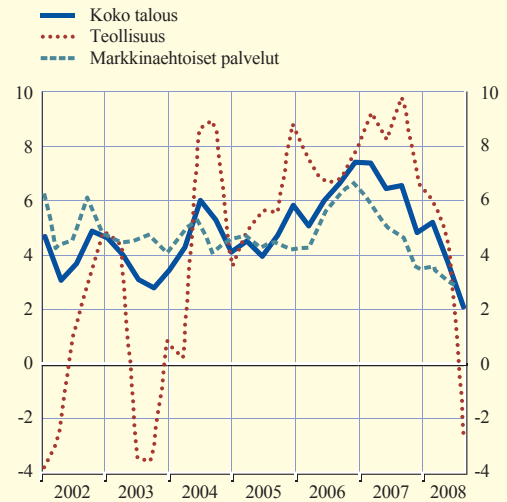
Kuvio 44. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 45. Voittojen kasvu euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

vuvauhdinkin odotetaan hidastuvan huomattavasti vuonna 2009. Tämä vaikuttaa epäsuotuisasti investointi- ja työllisyysnäkyisiin.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio oli helmikuussa 1,2 % eli lähes sama kuin tammikuussa, jolloin se oli ollut 1,1 %. Inflaatio on myös huomattavasti hitaampi kuin vuoden 2008 puolivälissä, jolloin se oli 4,0 %. Inflaation hidastuminen viime kesästä lähtien johtuu lähinnä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen jyrkästä laskusta samana ajanjaksona. On kuitenkin yhä enemmän viitteitä siitä, että inflaatoriskit ovat vähenemässä entistä laaja-alaisemmin. Euroalueen työvoimakustannusten kasvu näyttää nopeutuneen vuonna 2008. Talouskasvun hidastumisen odotetaan kuitenkin vähentävän kotimaisia inflaatiopaineita lähitulevaisuudessa.

Energian hinnan aiemman vaihtelun odotetaan vaikuttavan huomattavasti euroalueen YKHI-inflaation kehitykseen tulevina kuukausina. Kuten kehikosta 4 ilmenee, nämä tuntuvat muutokset johtuvat lähinnä tilapäisistä tekijöistä, kuten elintarvikkeiden ja energian hinnan aiemman vaihtelun aiheuttamista vertailuajankohdan vaikutuksista. Näiden tekijöiden vaikutus vaimenee, ja myöhemmin vuonna 2009 ne osaltaan nopeuttavat inflaatiouauhtia. Raaka-aineiden hintojen aiemman vaihtelun aiheuttamat vertailuajankohdan vaikutukset hidastavat YKHI-inflaatiota tilapäisesti entistäkin enemmän vuoden 2009 puolivälin paikkeilla. Vuoden 2009 jälkipuoliskolla nämä vertailuajankohdan vaikutukset nopeuttavat inflaatiouauhtia. Näin ollen on erittäin todennäköistä, että YKHI-inflaatio vaihtelee huomattavasti vuonna 2009.

EKP:n asiantuntijoiden viimeisimmissä arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiouauhdin ennustetaan olevan keskimäärin 0,1–0,7 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Inflaationäkyisiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Ne liittyvät erityisesti talouden kasvunäkyisiin ja raaka-aineiden hintoihin.

Kehikko 4.

EUROALUEEN TÄMÄNHETKINEN INFLAATION HIDASTUMINEN

Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti hidastui euroalueella nopeasti vuoden 2008 loppupuoliskolla ja alkuvuodesta 2009 pääasiassa raaka-aineiden hintojen jyrkän laskun vuoksi. Inflaation odotetaan hidastuvan edelleen voimakkaasti lähikuukausina. Hidastuminen johtuu eritoten suotuisista vertailuajankohdan vaikutuksista, kun energian ja elintarvikkeiden hintojen taannoinen nousu ei enää näy vuotuisessa inflaatiovauhdissa. Vuotuinen YKHI-inflaatio muuttunee negatiiviseksi vuoden 2009 puolivälissä, mutta todennäköisesti vain tilapäisesti, sillä elokuussa 2008 alkaneesta öljyn hinnan laskusta aiheutuvat vertailuajankohdan vaikutukset saavat YKHI-inflaation jälleen kiihtymään vuoden loppupuoliskolla.¹ Inflaation nopeaa hidastumista suhteellisten hintojen voimakkaiden mutta tilapäisten vaihteluiden takia ei pidä sekoittaa varsinaiseen deflaatioon. Tässä kehikossa selvennetään näiden kahden käsitteen eroja ja tarkastellaan tämänhetkistä inflaatiokehitystä oikeassa asiayhteydessä.

Käsitteellisiä kysymyksiä: hintavakaus, inflaation hidastuminen ja deflaatio

On syytä pitää mielessä EKP:n ensisijaisena tavoitteena olevan hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä, jonka EKP:n neuvosto otti käyttöön vuonna 1998. Hintavakaus on määritelty euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto täsmensi määritelmää vuonna 2003 rahapolitiikan strategian perusteellisen arvioinnin pohjalta siten, että YKHI-inflaation tulisi olla alle 2 % mutta lähellä sitä. Hintavakauden kvantitatiivinen määritelmä on selkeä vertailukohta, johon nähden suuri yleisö voi pitää EKP:tä tilivelvollisena ja johon pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pyritään sitomaan. Keskuspankkien on mahdotonta pitää yllä ennalta määrättyä inflaatiovauhtia kaikkina aikoina tai palauttaa se halutulle tasolle hyvin lyhyessä ajassa, mutta keskipitkällä aikavälillä tämä on sekä mahdollista että toivottavaa. Siksi hintavakauteen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Keskipitkän aikavälin näkökulman ansiosta EKP:n rahapolitiikan strategiassa voidaan myös selkeästi erottaa toisistaan yhtäältä inflaation hidastuessa mahdollisesti esiintyvät tilapäisesti hintavakauden määritelmän mukaista hitaampi inflaatiovauhti ja toisaalta pitkäkestoiset hintavakautta uhkaavat inflaation hidastumisen riskit, joiden tuloksena saattaa olla deflaatio, mikäli inflaatio-odotuksia ei ole kyetty ankkuroimaan.

Inflaation (eli hintojen yleisen nousun) hidastumisen tuloksena saattaisi olla jopa tilapäisesti negatiivinen inflaatiovauhti. Inflaation hidastuminen johtuu usein tarjontapuolen kustannussäästöistä. Ne taas voivat johtua muun muassa palkkojen nousua voimakkaammasta yleisen tuottavuuden parantumisesta, maksujen alentamisesta, kilpailua edistävästä sääntelyuudistuksista sekä kaupan vaihtosuhteen parantumisesta esimerkiksi öljyn hinnan laskun vuoksi. Nämä tekijät lisäävät reaalityloja ja tukevat siten talouskasvua. Inflaation hidastuessa vuotuinen inflaatiovauhti saattaa vaihdella voimakkaasti lyhyellä aikavälillä niin sanottujen vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi (vertailuajankohdasta lähemmin jäljempänä). Tällaiset lyhyen aikavälin vaihtelut eivät kuitenkaan ole rahapolitiikan näkökulmasta merkittäviä. EKP:n rahapolitiikan strategian keskipitkän aikavälin näkökulmalla pyritään varmistamaan, että inflaatiovauhdin lyhyen aikavälin heilahtelut eivät johda vaihteluihin pitkän aikavälin inflaatio-odotuksissa.

¹ Ks. tämän Kuukausikatsauksen kehikko "Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot".

Deflaatiossa on kyse pitkäkestoisesta ja omalla painollaan etenevästä laaja-alaisesta hintojen laskusta. Odotukset hintojen laskun jatkumisesta voimistavat kierrettä. Inflaatio-odotuksia ei siis onnistuta ankkuroimaan, vaan ne painuvat alle hintavakauden määritelmän mukaisen tason. Odotukset hintojen laskusta voivat esimerkiksi saada sijoittajat ja kuluttajat lykkäämään hankintojaan, mikä lisää hintojen laskupaineita. Deflaatio on todennäköisempi silloin, kun aikaisempi inflaatiokehitys vaikuttaa inflaatio-odotuksiin voimakkaasti. Se pääsee siis luultavammin vallalle talouksissa, joissa keskuspankilla ei ole selkeää kvantitatiivista tavoitetta, joka auttaisi sitomaan yksityisen sektorin keskipitkän aikavälin inflaatio-odotuksia. Euroalueella EKP:n neuvoston pyrkimys pitää inflaatio alle 2 prosentin mutta lähellä sitä sitoo inflaatio-odotuksia voimakkaasti (kuten inflaatio-odotusten ja aikaisemman inflaatiokehityksen korreloimattomuus osoittaa²) ja suojaa siten osaltaan deflaatiolta.

Syitä inflaation tämänhetkiseen hidastumiseen euroalueella

Inflaation hidastuminen euroalueella johtuu pääasiassa öljyn ja muiden raaka-aineiden (varsinkin elintarvikkeiden) hintojen jyrkästä laskusta. YKHI-inflaatiovauhdin kehitys euroalueella sekä energian hintojen ja (jalostamattomien ja jalostettujen) elintarvikkeiden hintojen vaikutus siihen näkyvät kuvioista A. Nämä kaksi erää – eritoten energian hinnat – olivat pääsyynä inflaatiovauhdin kiihtymiseen vuoden 2008 puoliväliin saakka. Vastaavasti inflaatiovauhdin 2,9 prosenttiyksikön hidastuminen heinäkuun 2008 ja tammikuun 2009³ välisenä aikana johtui yksinomaan siitä, että energian ja elintarvikkeiden hintojen vaikutus väheni niiden vuotuisen muutosvauhdin hidastuttua merkittävästi. Näiden kahden erän osuus YKHI-korista on noin 30 %. Kun ne jätetään las-

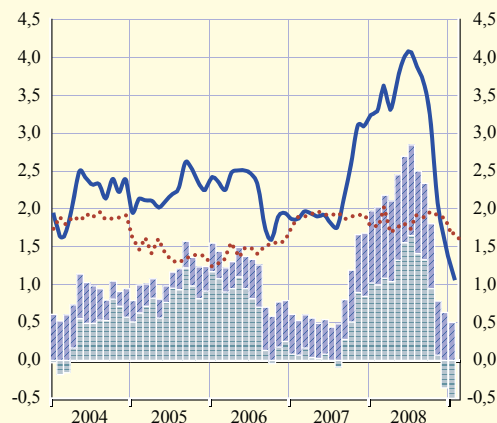
2 KS. L. Benati ”Investigating Inflation Persistence Across Monetary Regimes”, Quarterly Journal of Economics, Vol. 123, No. 3, 2008, s. 1005–1060.

3 Helmikuulta 2009 ei ole vielä saatavissa eriteltyjä YKHI-tietoja, joten laskelmat perustuvat tammikuun lopun tietoihin.

Kuvio A. Energian ja elintarvikkeiden hintojen osuus YKHI-inflaatiosta euroalueella

(prosenttiyksikköinä, vuotuinen prosenttimuutos)

- Koko YKHI
- YKHI pl. elintarvikkeet ja energia
- Energia
- ▨ Elintarvikkeet

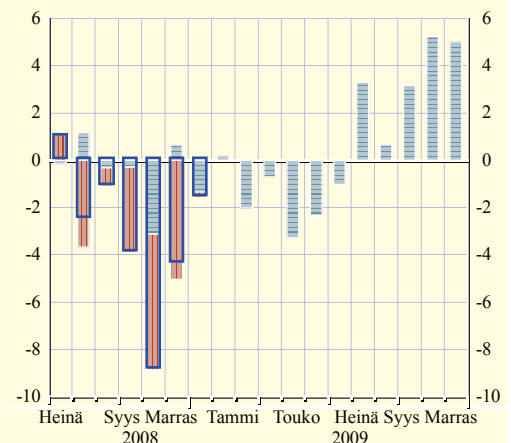


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. YKHIn energiaerän kehitys

(prosenttiyksikköinä)

- Vuotuinen inflaatiovauhdin muutos
- ▨ Todellinen kuukausittainen vaikutus
- ▨ Vertailuajankohdan vaikutus



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

kuista, YKHI-inflaatio pysyi varsin vakaana eli noin 1,8 prosentissa, mikä viittaa siihen, että tähän mennessä inflaatiovauhdin hidastuminen ei ole ollut yleinen ilmiö vaan liittyy tiiviisti tilapäisiin muutoksiin suhteellisissa hinnoissa.

Öljyn voimakas halpeneminen elokuusta 2008 lähtien laskee energian hintoja yleisestikin kuukausitasolla, mikä sai energian hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumaan voimakkaasti. Vaikutusta voimistivat öljyn hinnan taannoisesta noususta aiheutuvat vertailuajankohdan vaikutukset. Vertailuajankohdan vaikutuksiin ja todellisiin kuukausittaisiin vaikutuksiin eriteltyt muutokset YKHIn energiaerän vuotuisessa muutosvauhdissa kunakin kuukautena heinäkuusta 2008 tammikuuhun 2009 näkyvät kuviossa B. Vertailuajankohdan vaikutus on se osa vuotuisen inflaatiovauhdin muutoksesta tietynä kuukautena, joka johtuu kuukausittaisen muutosvauhdin poikkeamasta tavanomaiseen (pitkän aikavälin) kehitykseen nähden vertailukuukautena (eli samana kuukautena vuotta aiemmin), kun otetaan huomioon kausivaihtelut.⁴ Todellinen kuukausivaikutus on kuukausittainen muutos tietynä kuukautena tavanomaisella kehityksellä mukautettuna.

Energian hinnan vuoden 2008 alkupuoliskon voimakkaasta noususta (joka putoaa vähitellen pois vuositason vertailusta) johtuva vertailuajankohdan vaikutus hidastaa energian hintojen vuotuisia muutosvauhtia voimakkaasti vuoden 2009 alkupuoliskolla. Helmi-heinäkuussa 2009 vertailuajankohdan kumulatiivinen vaikutus energiaerään on -9,2 prosenttiyksikköä. Tästä aiheutuu merkittäviä YKHI-inflaation hidastumispaineita, sillä energian paino YKH:ssä on noin 10 %. Oheisesta taulukosta näkyy lisäksi, että pian on odotettavissa myös elintarvike-erästä aiheutuvia vertailuajankohdan vaikutuksia. Helmi-heinäkuussa 2009 energia- ja elintarvike-eristä aiheutuvat kumulatiiviset vertailuajankohdan vaikutukset YKHI-inflaatiovauhtiin ovat -1,1 prosenttiyksikköä. YKHI-inflaatio voi siis olla vuoden 2009 puolivälissä hyvin hidas tai jopa negatiivinen, joskin toteutunut inflaatio riippuu paitsi mekaanisista vertailuajankohdan vaikutuksista myös useista muista tekijöistä. Näitä ovat varsinkin raaka-aineiden hintojen kehitys tulevina kuukausina sekä talouden kehityssuuntaan liittyvät yleiset hintapaineet. Elokuusta 2009 lähtien YKHI-inflaatiovauhtia kiihdyttävät jälleen vertailuajankohdan vaikutukset, jotka aiheutuvat ensisijaisesti öljyn hinnan merkittävästä laskusta vuoden 2008 loppupuoliskolla. Vertailuajankohdan vaikutuksesta aiheutuvat kumulatiiviset inflaatiopaineet ovat elo-syyskuussa 2009 suuruudeltaan 1,8 prosenttiyksikköä.

Ennakoitu negatiivinen YKHI-inflaatiovauhti joinakin kuukausina vuonna 2009 aiheutuu siis suhteellisten hintojen muutoksesta, ja sen odotetaan jäävän tilapäiseksi. Kehitystä ei ole syytä pitää deflaatiokauden alkusysäyksenä. Talouden toimijoiden inflaatio-odotusten ankkurointi onkin avainasemassa. Käytävissä olevien tietojen perusteella keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisia (ks. kuvio C).

⁴ Vertailuajankohdan vaikutusten laskemista tarkastellaan lähemmin joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikossa ”YKHI-inflaation viimeaikainen ja tuleva kehitys: vertailuajankohdan merkitys”.

YKHIn erien kehityksestä johtuvat vertailuajankohdan vaikutukset koko YKHI-inflaatioon

(prosenttiyksikköinä)

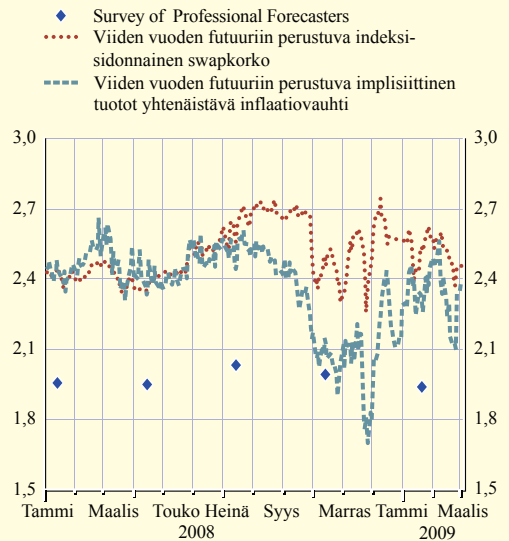
	Energia	Elintarvikkeet	YKHI pl. energia ja elintarvikkeet	Kokonaisvaikutus
Helmi-heinäkuu 2009	-0,9	-0,2	0,0	-1,1
Elo-jouluku 2009	1,7	0,1	0,0	1,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Inflaatio siis hidastuu nyt nopeasti euroalueella varsinkin raaka-aineiden hintojen jyrkän laskun vaikutuksesta, joten vuoden 2009 inflaatiouauhtia kuvaavasta käyrästä tulee U-kirjaimen muotoinen. Raaka-aineiden hintojen noustessa voimakkaasti vuoden 2008 puoliväliin saakka ja laskiessa sen jälkeen nopeasti vuotuinen inflaatiouauhti on vaihdellut voimakkaasti. Tällainen lyhyen aikavälin vaihtelu ei kuitenkaan ole rahapolitiikan näkökulmasta merkittävää. EKP:n neuvosto pyrkii vastakin pitämään keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

Kuvio C. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP, Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Survey of Professional Forecasters-kyselyn arvot on ilmaistu keskimääräisinä piste-estimaatteina, ja sen tuoreimmat havainnot liittyvät vuoteen 2013.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen talouskasvu heikkeni merkittävästi vuoden 2008 loppua kohti, kun rahoitussektorilla uusiutuneet jännitteet levisivät reaalityömarkkinoihin. Vuoden 2008 lopussa BKT supistui jyrkästi, ja kyselytiedot sekä kuukausi-indikaattorit viittaavat siihen, että tuotanto on supistunut edelleen alkuvuonna 2009. Euroalueen talouskasvun odotetaan pysyvän heikkona seuraavilla neljänneksillä, koska joidenkin talouksien rakenteelliset tasapainottomuudet ja rahoitusmarkkinoiden jännitteet vaikuttavat edelleen sekä maailman että kotimarkkinoiden talouteen. Talouden odotetaan kuitenkin elpymään asteittain vuonna 2010. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2009 kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan $-3,2 - -2,2$ % vuonna 2009 ja $-0,7 - +0,7$ % vuonna 2010. Edellisen vuoden kasvuperinnön negatiivisen vaikutuksen vuoksi BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti tulee heikkenemään merkittävästi sekä vuonna 2009 että vuonna 2010. Talousnäkyymiin liittyy edelleen epävarmuutta. Talousnäkyymiin liittyvät riskit näyttävät olevan nyt aiempaa tasapainoisempia. Yhtäältä meneillään olevan huomattavan kokonaistaloudellisen elvytyksen ja muiden poliittisten toimenpiteiden positiiviset vaikutukset, myös luottamukseen, voivat olla odotettua voimakkaampia. Toisaalta huolia liittyy erityisesti siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voi vaikuttaa odotettua voimakkaamminkin reaalityömarkkinoihin. Lisäksi huolia liittyy protektionismipaineiden esiintymiseen ja vahvistumiseen sekä maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsemattoman korjaantumisen mahdollisiin haittavaikutuksiin.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen talouskasvu hidastui merkittävästi vuoden 2008 loppua kohti ja alkuvuonna 2009, kun maailmantalous ja kotimainen kysyntä vähenivät samanaikaisesti. Euroalueen BKT:n määrä, joka väheni maltillisesti vuoden 2008 toisella ja kolmannella neljänneksellä, supistui viimeisellä neljänneksellä erittäin jyrkästi $-1,5$ % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 46). Vuotuinen kasvu vuonna 2008 oli $0,8$ % eli hitainta sitten 1990-luvun alun. Kyselytiedot viittaavat siihen, että heikkous on jatkunut kuluvan vuoden ensimmäisinä kuukausina.

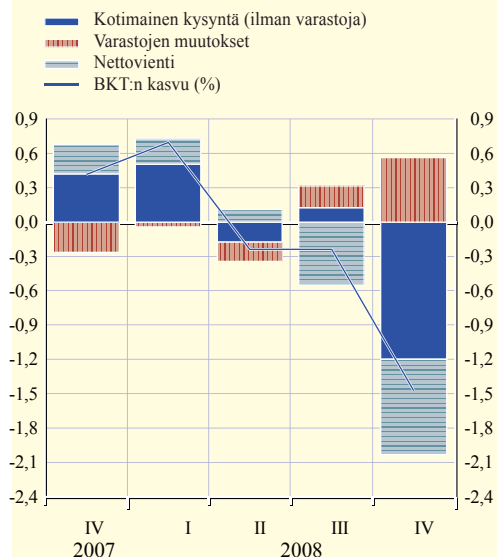
Kysynnän heikkeneminen on jakautunut laajalajaisesti kysynnän eri osatekijöihin. Ulkomainen kysyntä väheni, kun talouskasvu heikkeni kehittyneissä talouksissa ja kehittyvillä markkinoilla. Myös kotimainen kysyntä hiipui, kun investoinnit vähenivät huomattavasti ja kulutus väheni. Kysynnän jakautuminen viimeisellä neljänneksellä vahvistaa tämän käsityksen. Lisäksi nettoviennillä oli merkittävä negatiivinen kasvuvaihtelu, sillä vienti supistui tuontia nopeammin, kun taas varastojen muutoksen vaikutus kasvuun oli positiivinen. Seuraavissa alaosissa käsitellään kysynnän kehitystä tarkemmin.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2008 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä ja supistui jyrkästi viimeisellä neljänneksellä. Tuoreet indikaattorit viittaavat siihen, että kulutus on pysynyt vaimena alkuvuonna 2009. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit euroalueella vähenivät tam-

Kuvio 46. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

mikuussa 3,9 % edelliskuusta. Kuluttajien luottamus pysyi tammi- ja helmikuussa hyvin heikkona ja saavutti pienimmät arvonsa vuonna 1985 käynnistetyin Euroopan komission kuluttajakyselyn aikasarjan aikana (ks. kuvio 47).

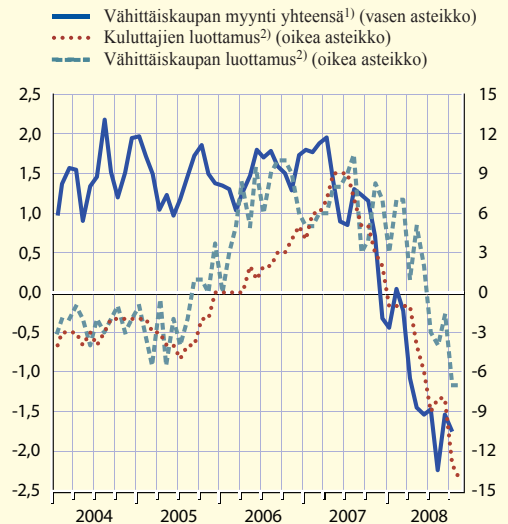
Keskeinen tekijä yksityisen kulutuksen hidastumisessa viime vuonna oli kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen heikkous. Nimellispalkat pysyivät suhteellisen vahvoina vuonna 2008, jolloin kotitaloudet hyötyivät voimakkaasti palkkakehityksen jatkumisesta (ks. osa 3). Inflaation voimakas kiihtyminen vuoden alkupuoliskolla – joka johtui pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintojen suurista korotuksista – kuitenkin painoi reaalityuloja ja latisti kulutusta. Kesästä lähtien hyödykkeiden hintojen tuntuva putoaminen on alkanut helpottaa kotitalouksien tuloihin kohdistuvia paineita. Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti hidastui kesä- ja heinäkuun huipputasostaan, ja sen odotetaan hiljenevän edelleen vuoden 2009 alkupuoliskolla (ks. osa 3). Tämä tukee jonkin verran tulojen kehitystä lähikuukausina. Reaalityulojen kasvun vaikutus kuitenkin todennäköisesti käytännössä tasoittuu työmarkkinatilanteen heikkenemisen takia (ks. osa 4.2). Työttömyys kasvoi jyrkästi vuonna 2008, ja yritysten työllistämisaikomuksia koskevat kyselyt viittaavat työllisyyden kasvun huomattavaan hiipumiseen vuoden 2009 aikana, mikä vähentäisi työtuoloja ja siten kulutusta.

Lisäksi kotitalouksien kulutuspäätöksiin vaikuttavat odotukset koko elinajan tuloista (elinkaaritulo), jotka koostuvat rahoitusvarallisuuden ja muun varallisuuden tuotoista sekä odotetuista tulevista työtuotoista. Rahoitusmarkkinoiden häiriötilan käynnistyttyä kotitaloudet ovat kärsineet osakemarkkinoiden romahduksesta – Euro STOXX -indeksi laski jyrkästi vuonna 2008 ja alkuvuonna 2009 (ks. osa 2.5). Kotitalouksien arviot omasta taloudellisesta tilanteestaan painuivat historiallisen heikoiksi vuonna 2008 ja pysyivät hyvin alhaisina alkuvuonna 2009. Työmarkkinatilanne ja laajemmat talousnäkymät ovat heikentyneet äkillisesti syysystä 2008. Odotukset työmarkkinoiden kehityksestä pysyivät jopa syyskuuhun 2008 saakka suhteellisen optimistisina (pitkän ajan keskiarvoa korkeampi), mutta ne ovat viiden viime kuukauden aikana heikentyneet nopeasti.

Huolet työmarkkinakehityksestä ja rahoitusmarkkinoiden häiriötilasta ovat todennäköisesti lisänneet kotitalouksien epävarmuutta talousnäkymistä ja saaneet ne vähentämään kulutustaan ja kartuttamaan säästöjä puskuriksi tulevien tulojensa mahdollisen vaihtelun varalle. Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan kotitalouksien säästämisaste nousi vuoden 2008 toisella ja kolmannella neljänneksellä. Lisäviitteitä kuluttajien varovaisuuden ja riskinkarttamisen lisääntymisestä on saatu myös rahoitusinvestointien muutoksista (ks. osa 2.7). Kotitaloudet ovat jakaneet uudelleen rahoitusinvestointinsa aiempaa vähäriskisempiin omaisuuseriin lisäämällä sijoituksiaan valuutoissa, talletuksissa ja velkapapereissa ja vähentämällä sijoituksiaan riskipitoisemmissa omaisuuserissä, kuten osakkeissa.

Kuvio 47. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitalouksien luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

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

2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

Yleisesti ottaen kulutuksen odotetaan pysyvän vaimeana lähitulevaisuudessa. Vaikka hyödykkeiden hintojen tuntuva lasku on parantanut kotitalouksien ostovoimaa, mikä tukee käytettävissä olevia tuloja, kotitalouksien varallisuus on vähentynyt ja työmarkkinatilanteen heikkenemisen odotetaan vaimentavan työtulojen kehitystä lähikuukausina. Jatkuva taloudellinen epävarmuus ja heikko kulluttajien luottamus todennäköisesti painavat kotitalouksien kulutusta jonkin aikaa.

INVESTOINNIT

Investointien kasvu euroalueella heikkeni nopeasti vuonna 2008. Kun vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä kasvu oli ollut verrattain vankkaa – osittain siksi, että epätavallisen leuto talvi monissa Euroopan osissa tuki rakentamista – investoinnit taantuivat jyrkästi toisella ja kolmannella neljänneksellä. Viimeisellä vuosineljänneksellä investoinnit supistuivat 2,7 % edellisestä neljänneksestä.

Rakennusinvestoinnit sisältävät sekä asuin- että toimitilarakennukset, ja ne muodostavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, joten kiinteistömarkkinoiden kehityksellä on huomattava vaikutus investointeihin. Asuntojen hintojen nousu euroalueella on hidastunut vuodesta 2005 lähtien (lisätietoja helmikuun Kuukausikatsauksen kehikossa 4) ja myös toimitilakiinteistöjen hintojen nousu on kääntynyt laskuun useimmissa euroalueen maissa. Monilla alueilla hinnat ovat laskeneet jyrkästi vuonna 2008 (ks. joulukuun Financial Stability Review -julkaisun osa 2.3). Asuntojen hintojen nousun hiipuminen tai lasku heikentää asuinrakennusinvestointien kannattavuutta, mikä puolestaan painaa yleisesti rakennusinvestointeja. Myönnettyjen rakennuslupien määrä toimii yleisesti rakennusinvestointien ennakoivana indikaattorina, ja se väheni erittäin voimakkaasti vuonna 2008. Tämä viittaa siihen, että rakennusinvestointien kasvu on todennäköisesti negatiivisempaa tulevilla neljänneksillä.

Myös muut kuin rakennusinvestoinnit ovat supistuneet viime aikoina, kun kysynnän heikkeneminen on alentanut kannattavuutta, kapasiteettipaineet ovat haihtuneet ja luottokriteerien kiristyminen on vähentänyt rahoituksen saatavuutta. Yritysten investoinnit supistuivat vuoden 2008 toisella ja kolmannella neljänneksellä. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että yritysten investoinnit pysyivät heikkoina viimeisellä neljänneksellä, jolloin pääomahyödykkeiden tuotanto supistui jyrkästi (ks. osa 4.2).

Kysynnän viimeaikainen heikkeneminen ja talouden toiminnan merkittävästi heikentyneet näkymät ovat tärkeimmät tekijät investointien vaimenemiseen. Kysynnän hiipussa vuoden 2008 alkupuoliskolla yritysten kannattavuus heikentyi (ks. osa 3). Osakemarkkinoihin perustuvat kannattavuusmittarit viittaavat siihen, että yritysten kannattavuus on heikentynyt edelleen vuoden jälkipuoliskolla (ks. osat 2 ja 3). Lisäksi useimmissa kasvuennusteissa odotetaan selvää heikkenemistä vuonna 2009 ja vain maltillista elpymistä vuonna 2010, mikä todennäköisesti hillitsee entisestään yritysten investointeja lähitulevaisuudessa.

Kysynnän kutistuminen myös poistaa yritysten resurssirajoitteita, mikä puolestaan vähentää niiden tarvetta laajentaa tuotantokapasiteettiaan. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan tuotannon supistumisen myötä kapasiteetin käyttöaste teollisuudessa putosi ja oli tammi-kuussa 2009 alimmillaan sitten aikasarjan alun vuonna 1985. Lisäksi sellaisten yritysten osuus, jotka ilmoittivat laitteiden tai tilan puutteen tuotannon rajoitteeksi, on vähentynyt jyrkästi vuoden 2007 kolmannen neljänneksen huipusta.

Niin ikään rahoituksen kustannus ja saatavuus saattaa vaikuttaa investointeihin – sekä yritysten käyttöomaisuuteen että asunto- ja toimitilarakentamiseen. Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden käynnistyttyä markkinarahoituksen kustannukset ovat nousseet, sillä osakkeiden hinnat ovat pudonneet ja myös rahoituksen kokonaiskustannukset ovat kasvaneet. Lisäksi pankkilainoituksen ehdot ovat kiristyneet, joskin yritykset ovat hyötynneet lokakuun 2008 jälkeen EKP:n ohjaukskorkeiden merkittävästä laskusta, joka välittyy paraikaa mataliin pankkilainakorkoihin (ks. osa 2). Rahalaitoslainojen virta yrityk-

sille supistui joulukuussa ensimmäistä kertaa rahoitusmarkkinoiden häiriötilan alettua. Tammikuussa se kääntyi hieman positiiviseksi, mikä vahvisti käsityksen luotonannossa havaitusta merkittävästi heikkenevästä trendistä. Yrityssektori on vähentänyt myös talletuksiaan. Yksittäisistä yrityksistä saatu näyttö viittaa siihen, että rahoitusehtojen kiristyminen vaikuttaa voimakkaasti yritysten kykyyn rahoittaa nykyistä ja tulevaa toimintaansa. Silti sellaisten yritysten osuus Euroopan komission tammikuun 2009 suhdannekyselyn mukaan oli suhteellisen pieni, jotka ilmoittivat rahoituksen olevan rajoite tuotannolle, joskin tämä osuus on kasvanut hieman kuutena viime kuukautena. Kaiken kaikkiaan tässä vaiheessa on edelleen vaikea arvioida luottorajoitteiden ankaruutta ja laajuutta sekä niiden vaikutusta investointeihin ja taloudelliseen toimeliaisuuteen.

JULKINEN KULUTUS

Suhteessa muihin kysyntäeriin julkinen kulutus jatkoi kasvuaan vuonna 2008. Kolmannella vuosineljänneksellä se kasvoi 0,9 % mutta supistui sitten viimeisellä neljänneksellä odottamattomasti 0,6 % edelliseen verrattuna. Vastaisuudessa voi odottaa, että julkinen kulutus, joka tyypillisesti koostuu kollektiivisista palveluista, kuten puolustus, oikeuslaitos, terveydenhuolto ja koulutus ja on muita kysyntäeriä vähemmän altis suhdannevaihteluille, antaa lähikuukausina jonkin verran tukea kotimaiselle kysynnälle. Muut julkiset menot – erityisesti tulonsiirrot sektorien välillä – ovat vastasyklisiä. Esimerkiksi sosiaalimaksut, kuten työttömyyskorvaukset, todennäköisesti kasvavat talouskasvun hidastuessa ja työmarkkinoiden vaimentuessa, samalla kun verotulot kotitalouksilta ja yrityksiltä vähenevät. Näiden tekijöiden voi odottaa puskuroivan kotitalouksien ja yritysten tuloja jossain määrin. Euroalueen integroidun tilinpidon tiedot vuoden 2008 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että kotitalouksien ja yritysten välittömät veromaksut ovat jo vähentyneet. Lisäksi muut harkinnanvaraiset toimenpiteet, kuten autoteollisuuden tukitoimet, osaltaan tukevat kysyntää.

VARASTOT

Varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2008 jälkipuoliskolla oli positiivinen, koska yritykset kasvattivat varastojaan. Tämä saattoi johtua siitä, että yritykset eivät osanneet ennakoida maailmanlaajuisen ja kotimaisen kysynnän vaimenemisen nopeutta ja laajuutta. Mikäli yritykset eivät onnistuneet sopeuttamaan tuotantoaan riittävästi, niille kertyi tavaraa varastoon. Tällainen kehitys olisi yhdenmukainen tehdasteollisuussektorin kyselytutkimuksista vuoden 2008 lopulla saadun käsityksen kanssa. Yrityksiä koskevan Euroopan komission helmikuulle ulottuvan suhdannekyselyn mukaan suuri osa yrityksistä katsoi valmiiden tuotteiden varastonsa liian suuriksi, ja ostopäällikköjen indeksitutkimuksen (PMI) mukaan valmiiden tuotteiden varastojen kasvuvauhti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä oli nopeinta sitten kyselyn aloittamisen vuonna 1998. Vastaisuudessa yritykset saattavat yrittää tyhjentää viime kuukausien aikana kertyneitä varastojaan vähentämällä tuotantoaan nopeammin kuin loppukysyntä supistuu. Tammikuun 2009 ostopäällikkökysely viittasi tehdasteollisuuden yritysten varastojen erittäin voimakkaaseen supistumiseen. Helmikuussa indeksi nousi hieman mutta pysyi alle sen kynnyksen, joka viittaa varastojen supistumisen jatkumiseen. Myös euroalueen vähittäiskauppioiden valmiiden tuotteiden varastot pienenevät edelleen helmikuussa. Bloomberg Euro Zone Retail PMI -kyselyn mukaan tämä johtui tarkoituksellisesta varastojen purkamisesta myynnin supistumisen ja ankeiden talousnäkömysten takia. Mikäli näiden kyselyjen havainnot vahvistuvat virallisissa tiedoissa, tämä viittaisi siihen, että varastojen kasvuvaikutus alkuvuonna 2009 olisi voimakkaan negatiivinen.

ULKOMAANKAUPPA

Ulkoisen ympäristön tilanne on heikentynyt huomattavasti, kun se on kärsinyt rahoituskriisistä sekä pankkijärjestelmien ja luotto-olojen vakavista häiriöistä ympäri maailmaa. Maailmanlaajuisen kysynnän supistuminen on vaimentanut maailmankauppaa. Kysyntä kehittyneissä talouksissa heikkeni merkittävästi vuonna 2008, kun taas kehittyvien markkinoiden kasvu on hidastunut erittäin jyrkästi

syksystä lähtien (ks. osa 1). Ulkomaankaupan virrat ovat kärsineet rahoitusmarkkinoiden häiriöistä, jotka näyttävät rajoittaneen kaupan rahoituksen saatavuutta. Tällaista rahoitusta ovat esimerkiksi remburssit, joita yritykset käyttävät rajat ylittävien kauppojen vakuutena.

Tämän vuoksi euroalueelta tulevien tavaroiden ja palvelujen kysyntä on vähentynyt. Euroalueen vienti pysyi ennallaan vuoden 2008 toisella ja kolmannella neljänneksellä ja notkahti jyrkästi viimeisellä neljänneksellä (jolloin se väheni 7,3 % edellisestä neljänneksestä). Tämä oli eräs syy teollisuustuotannon erittäin voimakkaaseen supistumiseen tarkastelujaksolla (ks. osa 4.2). Vientitilaukset ovat edelleen historiallisen vähäiset ja yritysten luottamuskyseilyt viittaavat viennin jyrkän supistumisen jatkumiseen ensimmäisellä neljänneksellä ja loppuvuonna 2009. Vaikka vienti saattaa saada jonkin verran pontta euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisestä vuodenvaihteesta lähtien, jos kehitys ei käänny (ks. osa 7), maailmantalouden lyhyen aikavälin näkymät ovat ankeat ja on epätodennäköistä, että viennistä saataisiin tukea euroalueen kysynnälle seuraavilla neljänneksillä.

Koska kotimainen loppukysyntä on vaimentunut, myös tuonti euroalueelle on ollut vähemmän pään viime vuonna. Vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä voimakkaasti kasvanut tuonti supistui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 5,5 % kolmannelta neljänneksestä. Kuitenkin koska vienti on heikentynyt nopeammin, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun oli viimeisellä neljänneksellä jälleen negatiivinen.

4.2 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Keskeinen inflaatiopaineita määrittävä tekijä on kokonaistuotannon ja potentiaalisen tuotannon taspaino. Euroalueen tuotanto supistui vuoden 2008 aikana ja näyttää pysyneen hyvin heikkona alkuvuonna 2009. Tämän vuoksi käyttämättömän kapasiteetin osuus taloudessa on leventynyt. Yritysten kapasiteettipaineet ovat hellittäneet hyvin nopeasti. Tehdasteollisuusyritysten kapasiteetin käyttöaste painui alimmilleen koko aikana, jona Euroopan komissio on tehnyt teollisuuden kyselyään, ja muutkin mittarit kertovat kapasiteettipaineiden helpottumisesta. Ostopäällikköindeksit viittaavat siihen, että toimitusajat ovat lyhentyneet tehdasteollisuudessa edelleen ja että yritysten keskeneräiset työt ja tilauskannat ovat yhä vähentyneet niin palvelualoilla kuin teollisuudessaakin. Myös työmarkkinoiden kireys on helpottunut (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Työttömyys on lisääntynyt vuoden 2008 alusta lähtien, ja Euroopan komission yrityksiä koskevan lokakuun 2008 suhdannekyselyn mukaan työvoiman puutteesta kertoneiden yritysten osuus on pienentynyt.

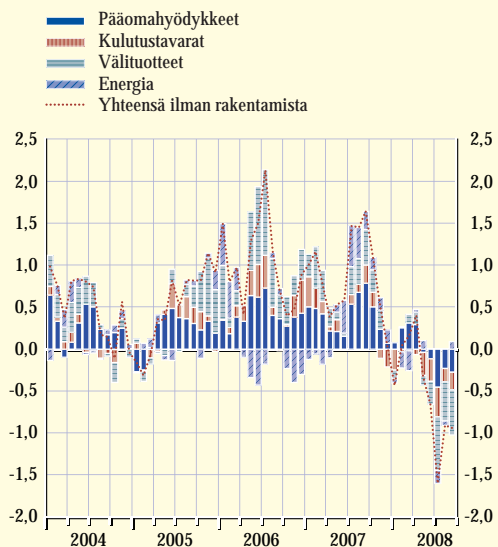
TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Taloukasvun huomattava hidastuminen vuonna 2008 jakautui laajasti eri toimialoille. Tuotanto väheni voimakkaasti sekä tehdasteollisuudessa että rakentamisessa, joissa tuotannon supistuminen oli hyvin voimakasta vuoden viimeisellä kolmella neljänneksellä. Tehdasteollisuuden arvonlisäys on kärsinyt kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän äkillisestä hiipumisesta, ja kasvu on hidastunut kaikissa keskeisissä alaryhmissä. Teollisuustuotannon (pl. rakentaminen) supistuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä oli poikkeuksellinen – se on ollut voimakkaampaa vain kerran sitten 1960-luvun. Myös rakennusalan toimeliaisuus kärsi asunto- ja toimitilamarkkinoiden viilenemisestä. Toimialan arvonlisäys pieneni jokaisena vuoden 2008 viimeisestä kolmesta neljänneksestä.

Palvelusektorin kasvu hidastui maltillisesti vuonna 2008, joskin kasvu oli negatiivista viimeisellä neljänneksellä, joka oli ensimmäinen negatiivisen kasvun neljännes toimialalla sitten vuoden 1995, jolloin palvelualan arvonlisäys kuvaava aikasarja alkoi. Rahoituksen ja liike-elämän palvelujen tuotanto vaikutti marginaalisesti (-0,1 prosenttiyksikköä) palvelualan supistumiseen edellisestä neljänneksestä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Kuten aikaisemmissa Kuukausikatsauksissa on

Kuvio 48. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

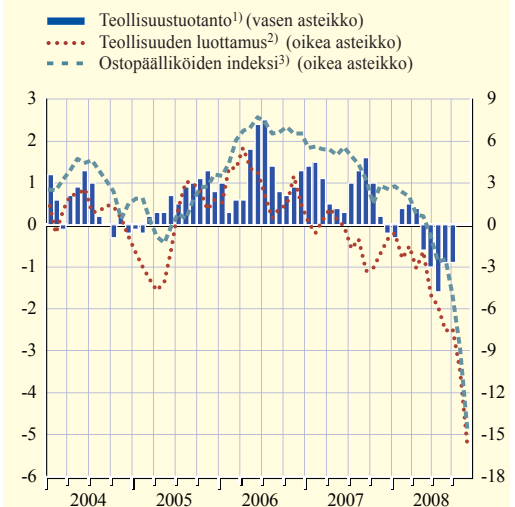
(kasvuvahti ja kasvuvaikutukset prosenttisyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 49. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.
Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

- 1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
- 2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

todettu, kyseessä on laaja toimiala, johon kuuluu hyvin erilaisia toimintoja, kuten rahoitus, kiinteistöpalvelut, juridiikka, taloushallinto ja verotukseen liittyvät palvelut. Ajankohtaista tietoa alaryhmi- en kehityksestä on rajallisesti. On kuitenkin todennäköistä, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila on vaikuttanut negatiivisesti rahoituspalvelusektorin tuotantoon, sillä kyselytiedot vahvistavat yritysten luottamuksen heikentyneen selvästi. Myös kaupassa sekä kuljetus- ja tietoliikennepalveluissa arvonalisäys supistui viimeisellä neljänneksellä 1,4 % edellisestä neljänneksestä supistuttuaan myös kahdella edellisellä neljänneksellä. Kotitalouksien kulutuksen vaimeneminen on todennäköisesti vaikuttanut toimeliaisuuteen kaupassa ja jakelupalveluissa.

Lyhyen aikavälin yleiset kasvunäkymät ovat edelleen ankeat, ja tuotannon odotetaan supistuvan lisää vuoden 2009 aikana. Kyselypohjaiset toimeliaisuuden mittarit ovat niin ikään pysyneet äärimmäisen heikkoina, kun sekä ostopäällikkökyselyn tuotantoindeksit että Euroopan komission luottamusindikaattorit ovat hyvin alhaisilla tasoilla (ks. kuvio 49). Yksittäisten havaintojen perusteella kysynnän supistuminen on jatkunut alkuvuonna 2009, kun yritykset korostavat luottamuksen rapautumista ja äärimmäisen suurta epävarmuutta talousnäkymistä. Teollisuuden uusien tilausten määrä on romah- tanut koti- ja ulkomaisen kysynnän tuntuvan heikkenemisen myötä. Lisäksi, kuten edellä mainittiin, kyselytiedot viittaavat siihen, että vuodenvaihteessa yritykset alkoivat keventää edellisinä kuukau- sina kertyneitä varastojaan. Tämä saattaa painaa tuotantoa edelleen lyhyellä aikavälillä, kun yrityk- set vähentävät tuotantoaan voimakkaammin kuin loppukysyntä supistuu. Kehikossa 5 tarkastellaan lyhyesti euroalueen BKT:n määrän kasvua koskevien arvioiden kehitystä.

Kehikko 5.

EUROALUEEN VUODEN 2009 KASVUA KOSKEVIEN ARVIOIDEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen vuoden 2009 kasvua koskevien arvioiden kehitystä vuoden 2008 alusta lähtien: kuinka paljon vuoden 2009 kasvunäkymät ovat heikentyneet viime vuoden aikana ja milloin arvioihin tehtiin suurimmat korjaukset.

Kuviosta A käy ilmi, kuinka arviot euroalueen kasvusta vuonna 2009 ovat kehittyneet. Arviot on julkaistu vuoden 2008 ja tämän Kuukausikatsauksen laadintapäivän välisenä aikana. Tarkastelu kattaa eri instituutioiden (eli EKP:n ja euroalueen asiantuntijat, jotka antavat kasvuarvioille vaihteluvälin, sekä Euroopan komissio, IMF ja OECD) sekä yksityisten ennustelaitosten (Survey of Professional Forecasters, [SPF], Euro Zone Barometer ja Consensus Economics) laatimat arviot. Euro Zone Barometer -kysely ja Consensus Economicsin arviot julkaistaan kuukausittain, muut arviot harvemmin. EKP:n ja eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot BKT:n määrän kasvunäkymistä vuonna 2009 julkaistiin maaliskuu-, kesä-, syys- ja joulukuussa 2008 sekä maaliskuussa 2009. SPF-kyselyn tulokset sitä vastoin julkaistiin aina kuukautta ennen EKP:n ja eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita. Euroopan komissio julkaisi arvionsa vuoden 2009 kasvusta huhti- ja marraskuussa 2008 ja välinennusteen tammikuussa 2009. IMF:n ennusteet BKT:n määrän kasvusta julkaistiin huhti-, heinä- ja lokakuussa 2008. Lisäksi IMF julkaisi poikkeuksellisesti ennusteen marraskuussa 2008. OECD:n kasvuarviot vuodelle 2009 julkaistiin kesä- ja marraskuussa 2008.

Kuviosta A nähdään, että vuoden 2008 alku- puolelta lähtien kaikkia arvioita euroalueen BKT:n määrän kasvunäkymistä vuodelle 2009 korjattiin aiemmin arvioitua heikommiksi. Vuoden 2008 alussa BKT:n määrän odotettiin kasvavan vuonna 2009 noin 2,0 %. Sitä vastoin tammikuussa ja helmikuussa 2009 julkaistujen arvioiden vaihteluväli oli -1,5 – -2,0 %. Vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla kasvua korjattiin aiempaa hitaammaksi verrattain harvoin. Lokakuussa korjauksia tehtiin hieman enemmän: kaikissa marras- ja joulukuussa julkaistuisissa arvioissa BKT:n määrän kasvun odotettiin hidastuvan 0 prosenttiin. Korjausten ajoitukseen ja suuruuteen vaikuttavat osittain arvioiden päivitystiheys sekä yksittäisten ennusteiden laatimis- ja julkaisupäivät.

Talouden kasvunäkymien arvioiminen aiempaa heikommiksi vuodelle 2009 johtuu ennen kaikkea siitä, että tiedot talouden tilasta olivat entistä kielteisempiä. Useat tekijät ovat saattaneet vaikuttaa siihen, että lokakuusta 2008 lähtien kasvua korjattiin entistäkin hitaammaksi. Kuukausittaiset indikaattorit, jotka vaikuttavat tähänhetkisiin ja lyhyen aikavälin kasvunäkymiin, heikkenivät tuntuvasti vuo-

Kuvio A. Euroalueen vuoden 2009 kasvua koskevien arvioiden kehitys

(vuotuine prosenttimuutos)



Lähteet: EKP, Euroopan komissio, IMF, OECD, Euro Zone Barometer ja Consensus Economics.

Huom. X-akselin päivämäärät ovat arvioiden julkaisupäivät. Viimeisen tiedonkeruupäivän ja julkaisupäivän välisen ajanjakson pituus vaihtelee arvioittain.

den 2008 aikana ja erityisesti vuoden toisella puoliskolla. Kuviosta B näkyy ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) kehitys tehdasteollisuudessa ja palvelu-aloilla sekä teollisuustuotannon ja uusien tilausten vuotuinen kasvuvauhti. Näiden indikaattorien heikkeneminen nopeutui syyskuusta 2008 lähtien eli samoihin aikoihin kuin rahoitusmarkkinoiden myllerrys voimistui ja Lehman Brothers ajautui konkurssiin.

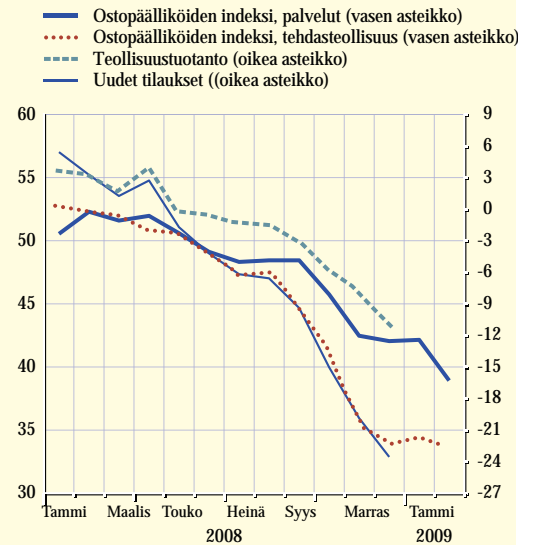
Vuoden 2009 kasvuarvioiden korjaukset johtuivat osittain myös kasvuperinnön negatiivisista vaikutuksista, jotka johtuivat BKT:n määrän kasvunäkymien heikentymisestä vuoden 2008 toisella puoliskolla. Kasvuperinnön vaikutus on yhden vuoden kasvukehityksen vaikutus seuraavan vuoden keskimääräiseen vuotuisen kasvuvauhtiin.¹ BKT:n määrän odottamattoman heikko kasvu vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä heikensi siten huomattavasti BKT:n määrän vuotuista kasvua koskevia odotuksia vuodelle 2009. Eurostatin arvioissa BKT:n määrän ennustettiin kasvavan -1,5 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Tämä tarkoittaa sitä, että kasvuperintö vuodelle 2009 on nyt -1,3 prosenttiyksikköä. On syytä huomata, että jos arvio BKT:n määrän kasvusta vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä olisi ollut 1 prosenttiyksikköä suurempi (eli -0,5 % eikä -1,5 %), kasvuperintö vuodelle 2009 olisi ollut merkittävästi vähemmän negatiivinen, eli -0,5 prosenttiyksikköä -1,3 prosenttiyksikön asemesta. Tämä osoittaa, kuinka herkästi kasvuperintö reagoi vuoden 2008 loppupuolella julkaisuihin tietoihin.

Kaiken kaikkiaan euroalueen vuoden 2009 BKT:n määrän kasvuarvioiden jyrkkä pieneneminen eri instituutioiden ja ennustelaitosten ennusteissa on osoitus siitä, kuinka vaikeata on ennakoita talouden kehitystä tällaisena epävarmana aikana. Vuoden 2008 puolivälissä ennusteissa ei ennakoitu erityisesti sitä, että tilauskanta, ulkomaankauppa ja teollisuustuotanto supistuvat tuntuvas- ti, kun rahoitusmarkkinoiden myllerrys lisääntyy. Tilauskannan ja teollisuustuotannon supistu- minen vaikutti täten merkittävästi siihen, että eri arvioita korjattiin aiempaa pienemmiksi.

¹ Ks. myös maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 8.

Kuvio B. Ostopäälliköiden indeksi, teollisuustuotanto ja uudet tilaukset

(vasen asteikko: saldoluut prosentteina; oikea asteikko: vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja Markit.

TYÖMARKKINAT

Viime vuosina euroalueen työmarkkinatilanne oli parantunut huomattavasti. Työllisyys kasvoi voimakkaasti, osallistumisaste nousi ja vuoden 2008 alussa työttömyys oli vähentynyt pienimmilleen sitten 1980-luvun alun. Näistä syistä työmarkkinatilanne oli kireä vuoden 2007 lopussa ja palkkapaineet kasvoivat (ks. osa 3). Sittenkin työmarkkinanäkymät ovat kuitenkin heikentyneet tuntuvas- ti. Työttömyysaste on noussut vuoden 2008 alusta ja työllisyyden kasvu on hidastunut. Työllisyysodotuksia koskevat kyselytutkimukset viittaavat työmarkkinanäkymien heikentymiseen. Kun työvoiman kysyntä vähenee tarjontaa nopeammin, työmarkkinapaineiden odotetaan vähenevän seuraavilla neljänneksillä.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2006	2007	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Koko kansantalous	1,6	1,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,0
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-1,9	-1,2	-1,0	-0,4	0,5	-1,2	-0,8
Teollisuus	0,6	1,4	0,0	0,1	0,2	-0,3	-0,7
Ilman rakentamista	-0,3	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,3
Rakentaminen	2,7	3,9	-0,1	0,0	0,0	-1,2	-1,5
Palvelut							
Kauppa ja kuljetus	2,2	2,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,2
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	1,7	1,8	0,8	0,1	0,5	0,3	0,1
Julkishallinto ¹⁾	3,9	4,1	0,8	0,8	0,8	0,4	0,0
	1,9	1,4	0,5	0,5	0,1	0,5	0,5

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

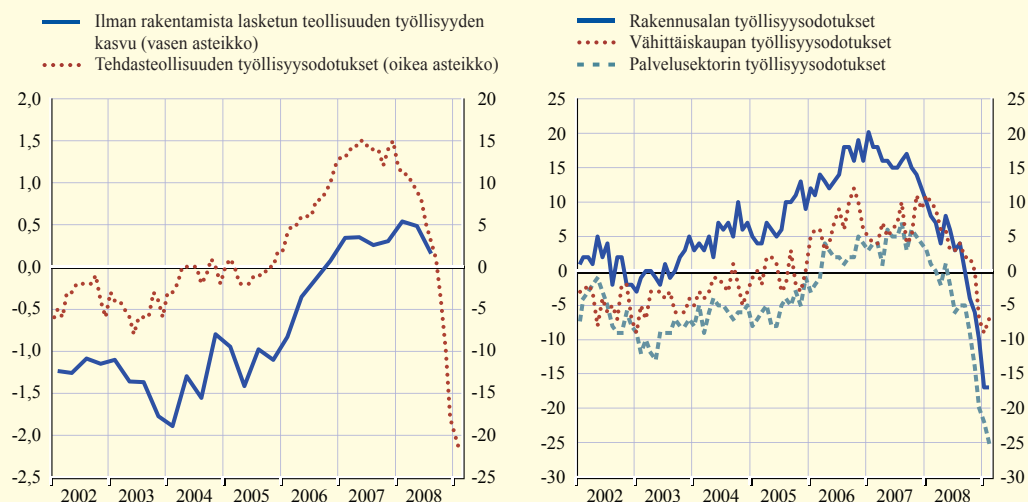
Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Työllisyys pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä, kun se oli kasvanut hieman vuoden alkupuoliskolla (ks. taulukko 8). Kuten aikaisemmissa Kuukausikatsauksissa on mainittu, työllisyys reagoi yleensä viiveellä talouskasvun muutoksiin. Koska yritysten on kallista irtisanoa ja palkata uudelleen työntekijöitä, ne voivat ensin päättää odottaa ja arvioida todennäköistä talouskehitystä ennen kuin ryhtyvät kustannuksia aiheuttaviin henkilöstösopeutuksiin. Siten työvoiman kysynnän kehitys riippuu siitä, miten yritysten arviot talousnäkymistä ovat muuttuneet talouden heikkenemisen myötä. Viime vuoden alkupuolella euroalueen taantumasta odotettiin suhteellisen lievää (ks. kehikko 5). Yrityksiä koskevien suhdannekyselyjen perusteella työllisyyssodotukset pysyivät hieman tuotantoindeksia optimisempina vuoden 2008 alkupuoliskolla. Jotkin yritykset mahdollisesti päättivät pitää henkilöstöä palveluksessaan ja keventää samalla sen työmäärää.

Kuvio 50. Työllisyyden kasvu ja työllisyyssodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluivat prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluivat ovat keskiarvokorjattuja. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien

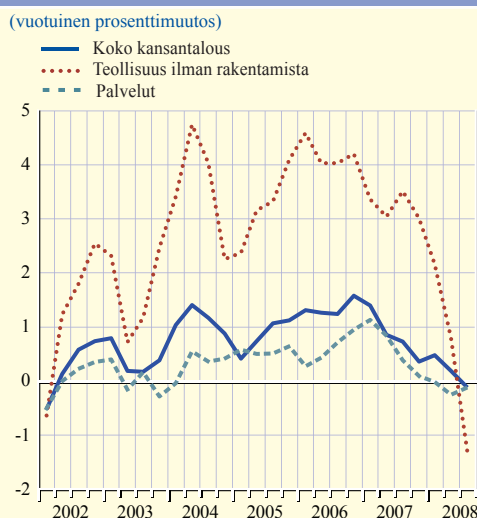
Tällainen työvoiman määrän ylimitoitus käy ilmi euroalueella tehtyjen työtuntien määrän vähenemisestä ja työntekijää kohden lasketun tuotannon putoamisesta (ks. kuvio 51). Osa yrityksistä on saattanut vähentää ensin henkilöstömäärää jättämällä korvaamatta irtisanoutuvia tai eläkkeelle jääviä työntekijöitä taikka karsimalla määräaikaista henkilöstöä. Vuoden 2008 kolmanteen neljännekseen ulottuvien työvoimatutkimustilastojen mukaan kokonaistyöllisyyden heikkeneminen selittyi suurelta osin määräaikaisten työntekijöiden määrän vähenemisellä.

Koska tuotanto supistui niin voimakkaasti vuoden 2008 loppua kohti ja koska taloudellista toimeiliasuutta kuvaavat indikaattorit osoittavat toimeliaisuuden hiipuneen edelleen alkuvuonna 2009, yritykset saattavat olla jatkossa haluttomampia työvoiman ylimitoittamiseen. Kyselytutkimukset viittaavat siihen, että sitä mukaa kuin taantuma on muuttunut akuutimmaksi ja pitkän hidaskasvuisen jakson todennäköisyys on kasvanut, yritykset ovat vähentäneet työllistämisaikomuksiaan selvästi. Yrityksiä koskeva Euroopan komission helmikuun 2009 suhdannekysely osoitti työllistämisaikomusten olevan vastaavalla tasolla kuin 1990-luvun alkuvuosien lamassa (ks. kuvio 50). Siten työvoiman kysyntänäkymät ovat heikentyneet selvästi.

Työvoiman kysynnän odotetun vähenemisen vaikutukset riippuvat osittain työvoiman tarjonnan kehityksestä. Työvoiman kasvu heijastaa työikäisen väestön muutoksia ja yksittäisten työikäisten halukkuutta osallistua työvoimaan. Työvoiman tarjonnan kasvu pysyi suhteellisen vakaana vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä. Työikäisen väestön määrä kasvoi vakaasti, ja osallistumisaste parani.

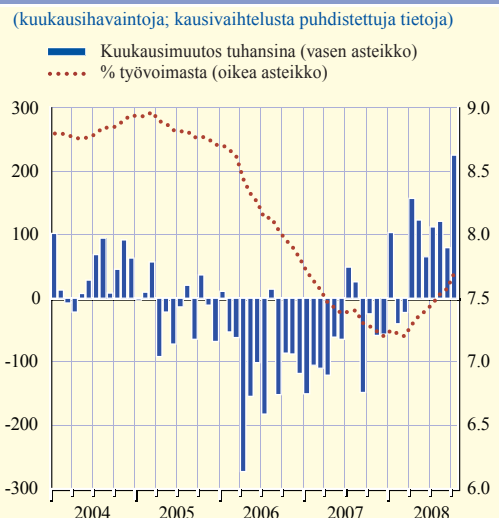
Kaiken kaikkiaan työvoiman kysynnän väheneminen ja työntekijöiden potentiaalisen tarjonnan suhteellisen kestävä kasvu viittaavat yhdessä siihen, että työmarkkinatilanteen kireys on alkanut hellittää. Euroalueen työttömyysaste on kasvanut tammikuun 2008 alusta yhden prosenttiyksikön eli 8,2 prosenttiin vuoden 2009 tammikuussa (ks. kuvio 52). Myös yrityksiä koskeva Euroopan komission lokakuun suhdannekysely osoitti, että työvoiman puutteen tuotannon rajoitteeksi ilmoittaneiden

Kuvio 51. Työn tuottavuus



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
 Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 52. Työttömyys



Lähde: Eurostat.
 Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

yrittäjien määrä on vähentynyt. Sitä mukaa kuin yritykset vähentävät työvoiman kysyntäänsä, työmarkkinoiden paineen voi odottaa helpottavan entisestään seuraavilla neljänneksillä.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Euroalueen talouskasvu heikkeni merkittävästi vuoden 2008 loppua kohti, kun rahoitussektorin uusiutuneet jännitteet levisivät reaalityömarkkinoihin. Ulkomainen kysyntä on heikentynyt, kun kehittyneiden maiden talouskasvu on hidastunut ja rahoitusmarkkinamyllerryksen vaikutukset ovat ulottuneet yhä laajemmin kehittyviin markkinoihin. Myös yritysten investoinnit ovat vaimentuneet ja laajennussuunnitelmia on toistaiseksi lykätty sitä mukaa kuin kannattavuus on heikentynyt, kapasiteettipaineet hävinneet ja luottokriteerien kiristyminen on vähentänyt rahoituksen saatavuutta. Lisäksi varastojen purku useilla toimialoilla vaikuttaa osaltaan tuotannon supistumiseen. Asuinrakennusinvestoinnit ovat vähentyneet asuntomarkkinoiden heikennyttä useissa euroalueen maissa, kun odotukset hintojen laskun jatkumisesta hillitsevät kaupantekoa. Tuotannon supistuminen on vähentänyt selvästi yritysten kapasiteettipaineita, ja työmarkkinoiden kireys on alkanut helpottua. Työttömyysaste on noussut, ja kyselyjen perusteella työllisyysodotukset ovat maltillistuneet. Lisäksi rahoitusvarallisuuden arvon laskun, luottokriteerien kiristymisen ja työmarkkinanäkymien heikkenemisen myötä kotitalouksien kulutuksen odotetaan pysyvän vaimeana, vaikkakin hyödykkeiden hintojen lasku tukee reaalityömarkkinoita.

Vuoden 2008 lopussa euroalueen BKT supistui selvästi, ja talouskasvun odotetaan pysyvän heikkona seuraavilla neljänneksillä, kun joidenkin talouksien rakenteelliset tasapainottomuudet ja rahoitusmarkkinoiden jännitteet vaikuttavat edelleen sekä maailman että kotimarkkinoiden talouteen. Talouden kuitenkin odotetaan elyvän asteittain vuonna 2010 osittain meneillään olevan huomattavan kokonaistaloudellisen elvytyksen ja kattavien poliittisten toimenpiteiden vaikutuksesta. Näiden toimenpiteiden tarkoituksena on palauttaa rahoitusjärjestelmän toimintakyky niin euroalueella kuin sen ulkopuolellakin.

EKP:n asiantuntijat arvioivat maaliskuun 2009 kokonaistaloudellisissa arvioissaan BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin olevan $-3,2$ – $-2,2$ % vuonna 2009 ja $-0,7$ – $+0,7$ % vuonna 2010. Edellisen vuoden kasvuperinnön negatiivisen vaikutuksen vuoksi BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti tulee heikkenemään merkittävästi sekä vuonna 2009 että vuonna 2010. Talousnäkyymiin liittyy edelleen epävarmuutta. Talousnäkyymiin liittyvät riskit näyttävät nyt olevan aiempaa tasapainoisemmat. Yhtäältä meneillään olevan huomattavan kokonaistaloudellisen elvytyksen ja muiden poliittisten toimenpiteiden positiiviset vaikutukset, myös luottamukseen, voivat olla odotettua voimakkaammat. Toisaalta huolia liittyy pääasiassa siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voi vaikuttaa odotettua voimakkaamminkin reaalityömarkkinoihin. Lisäksi huolia liittyy protektionismipaineiden esiintymiseen ja vahvistumiseen sekä maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsemattoman korjaantumisen mahdollisiin haittavaikutuksiin.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden Arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 23.2.2009 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden kasvunäkymien ja kotimaisen kysynnän näkymien heikkouden vuoksi BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan vuonna 2009 negatiivinen eli -3,2 – -2,2 % ja kohenevan -0,7 – +0,7 prosenttiin vuonna 2010. Raaka-aineiden hintojen lasku ja talouskehityksen hidastuminen vaimentanevat inflaatiota. YKHIn keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 0,1–0,7 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.2.2009.² Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,8 % vuonna 2009 ja 2,1 % vuonna 2010. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,2 % vuonna 2009 ja 4,6 % vuonna 2010. Rahoitustilanteen kireys on otettu huomioon, mutta perusoletuksena on myös, että pankkien antolainauskorkojen ero yllä mainittuihin korkoihin kapenee jonkin verran arviointijaksolla. Samaten tällä hetkellä varsin tiukkojen luotonantokriteerien oletetaan lievenevän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hinnoista voidaan todeta, että 13.2.2009 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 49,3 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2009 ja 57,4 dollaria vuonna 2010. Elintarvikkeiden dollarimääräisten maailmanmarkkinahintojen oletetaan laskevan 11,8 % vuonna 2009 ja nousevan 4,9 % vuonna 2010. Muiden raaka-aineiden kuin energian tai elintarvikkeiden dollarihintojen oletetaan laskevan merkittävästi eli 29,8 % vuonna 2009 ja nousevan 6,0 % vuonna 2010.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,29 sekä vuonna 2009 että vuonna 2010. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2009 keskimäärin 2,4 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin ja vuonna 2010 vielä 0,1 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 13.2.2009). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisissa parlamenteissa tai määriteltä hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Arvioissa on siis otettu huomioon useissa maissa jo sovitut elvytyspaketit.

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyy epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Jokaisen muuttujan vaihteluväli vastaa jokaisella aikavälillä malliin perustuvaa 75 prosentin todennäköisyysväliä. Menettely on esitelty EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", EKP, syyskuu 2008.

2 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin vuoden 2010 loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2009 loppuun asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden näkymät huononivat selvästi vuoden 2008 viimeisen neljänneksen aikana rahoituskriisin haittavaikutusten levitessä kehittyneissä talouksissa reaalityömarkkinoihin, mikä puolestaan pahensi rahoituskriisiä, ja vaikutusten näkyessä yhä enemmän myös kehittyvissä talouksissa etenkin maailmankaupan romahduksen myötä. Arvion mukaan maailmantalouden lama tulee olemaan vakavin ja kattavin moneen vuosikymmeneen. Maailman BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan hidastuvan 0,2 prosenttiin vuonna 2009 sen oltua 3,6 % vuonna 2008 ja elpyvän hieman eli 2,5 prosenttiin vuonna 2010, kun elvyttävät finanssipolittiset toimet alkavat vaikuttaa eri puolilla maailmaa. Erityisesti euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden odotetaan kärsivän maailmantalouden kasvun hidastumisesta. Euroalueen vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan negatiivinen eli -5,3 % vuonna 2009 ja vain 1,9 % vuonna 2010 niiden kasvettua 4,1 % vuonna 2008.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhti on ollut negatiivinen vuoden 2008 toiselta neljännekseltä alkaen, ja viime vuoden viimeisellä neljänneksellä BKT supistui 1,5 % neljännesvuositasolla. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella BKT:n odotetaan supistuvan edelleen vuonna 2009, joskaan ei yhtä voimakkaasti kuin vuoden 2008 lopulla. Supistumisen taustalla ovat viennin voimakas heikkeneminen ja kotimaisen kysynnän väheneminen. Investointinäkyymiin maailmantalouden heikko kehitys ja suuri epävarmuus vaikuttavat erityisen voimakkaasti. Etenkin asuinrakentamiseen liittyvien investointien arvioidaan vähenevän, mihin vaikuttavat myös korjausliikkeet eräiden euroalueen maiden asuntomarkkinoilla. Työmarkkinatilanteen huononemisen ja heikon luottamuksen arvioidaan vaimentavan yksityistä kulutusta. Arviointijakson kuluessa viimeaikaisen negatiivisen kehityksen – maailmankauppa on heikennyt, luottamus horjunut ja rahoitusolot kiristyneet – arvioidaan muuttuvan myönteisemmäksi vain asteittain. Huomattavat kokonaistaloudelliset elvytystoimet euroalueella ja muualla maailmassa, kuten myös rahoitusjärjestelmän toimintaa helpottavat toimet, edistänevät elpymistä, jonka arvioidaan ajoittuvan vuoteen 2010. Rahoitusmarkkinoiden oletetun asteittaisen normalisoitumisen ja asuntomarkkinoiden vakautumisen ohella viennin odotetaan olevan tärkein elvyttävä tekijä. Kaiken kaikkiaan BKT:n määrän odotetaan supistuvan 2,2–3,2 % vuonna 2009 sen kasvettua 0,8 % vuonna 2008, ja vuonna 2010 muutoksen odotetaan olevan -0,7 – +0,7 %.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyymiä koskevat arviot

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

	2008	2009	2010
YKHI	3,3	0,1–0,7	0,6–1,4
BKT:n määrä	0,8	-3,2 – -2,2	-0,7–0,7
Yksityinen kulutus	0,5	-1,2 – -0,2	-0,4–1,0
Julkinen kulutus	2,1	1,3–2,1	1,1–1,9
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	0,3	-8,6 – -5,8	-4,3 – -0,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	1,8	-9,7 – -6,9	-0,9–1,9
Tuonti (tavarat ja palvelut)	1,8	-8,0 – -5,0	-1,6–2,6

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevilla arvioilla on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Kaikki euroalueen 16 maata ovat mukana BKT:n määrää kuvaavissa luvuissa. Slovakia on ollut mukana osana euroaluetta arvioitaessa YKHI:n vaihteluvälillä vuodelle 2009. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2009 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Slovakia on mukana jo vuonna 2008.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Raaka-aineiden hintojen laskun ja aiemmista raaka-aineiden hinnanmuutoksista johtuvan vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi sekä yhä enemmän talouskehityksen heikkenemistä heijastaen keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio odotettavasti hidastuu 0,1–0,7 prosenttiin vuonna 2009 oltuaan 3,3 % vuonna 2008. Vuonna 2010 inflaation arvioidaan olevan 0,6–1,4 %. Euroalueen heikkojen talousnäkymien odotetaan pitävän kotimaiset hintapaineet kurissa koko arviointijakson ajan. Erityisesti työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten, jotka nousivat vahvasti vuonna 2008, odotetaan kehittyvän arviointijaksolla huomattavasti hitaammin. Palkkojen nousun odotetaan hidastuvan sekä julkisella että yksityisellä sektorilla työmarkkinatilanteen huonontuessa ja inflaation hidastuessa. Voittomarginaalien supistumisen arvioidaan vaimentavan inflaatiota entisestään. Myös tuontihintojen odotetaan pysyvän kurissa inflaation ollessa hidasta myös muualla maailmassa.

Vertailua joulukuun 2008 arviioon

Joulukuun 2008 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arviioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu huomattavasti alaspäin sekä vuodelle 2009 että vuodelle 2010. Taustalla ovat talouskehityksen hidastuminen kaikkialla maailmassa, varallisuushintojen lasku sekä luottamuksen heikentyminen.

YKHIn vuotuisen nousuvauhdin arvioidut vaihteluvälit vuosille 2009 ja 2010 asettuvat molemmat merkittävästi joulukuun 2008 arviossa esitettyjen vaihteluvälien alapuolelle pääasiassa siksi, että energian ja elintarvikkeiden hinnat on oletettu tämänkertaisessa arviossa matalammiksi mutta myös siksi, että heikko talouskehitys vaikuttaa palkkoihin ja hintoihin.

Taulukko B. Vertailua joulukuun 2008 arviioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2008	2009	2010
BKT:n määrä – joulukuun 2008	0,8–1,2	-1,0–0,0	0,5–1,5
BKT:n määrä – maaliskuun 2009	0,8	-3,2 – -2,2	-0,7–0,7
YKHI – joulukuun 2008	3,2–3,4	1,1–1,7	1,5–2,1
YKHI – maaliskuun 2009	3,3	0,1–0,7	0,6–1,4

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen julkisen talouden näkymät ovat huonontuneet voimakkaasti. Tärkeimmät syyt tähän kehitykseen ovat kokonaistaloudellisen ympäristön heikentyminen, tulojen väheneminen ja finanssipoliittiset elvytystoimet, joita useimmat euroalueen maat ovat toteuttaneet vakavan taloudellisen laskusuunnituksen vuoksi. Euroopan komission tammikuun 2009 väliennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvaa 4,0 prosenttiin vuonna 2009, kun kasvu oli 1,7 % vuonna 2008. Vuonna 2010 alijäämän kasvun arvioidaan olevan 4,4 % BKT:stä. On todennäköistä, että vuoteen 2010 mennessä julkisen talouden alijäämä ylittää sille asetetun BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon kymmenessä euroalueen 16 maasta. Julkisen talouden näkymillä on riski painottaa heikkenevän kehityksen suuntaan, mihin ovat syynä epävarma makrotalouden ympäristö sekä rahoitusmarkkinoiden kriisin vaikutukset julkiseen talouteen ja finanssipoliittiset elvytystoimet. Jotta luottamus julkisen talouden vakautteen säilyy, on tärkeää, että kaikki osapuolet noudattavat vakaus- ja kasvusopimuksen säännöksiä täysimääräisesti ja pitävät kiinni sitoumuksestaan palauttaa julkinen talous terveille pohjalle mahdollisimman pikaisesti.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2008

Euroopan komission tammikuun 2009 väliennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen keskimääräinen julkisen talouden rahoitusasema heikkeni $-1,7$ prosenttiin vuonna 2008, kun se oli vuonna 2007 ollut $-0,6$ % (ks. taulukko 9). Alijäämän kasvuun vaikuttivat talouskasvun vaimeneminen, perusmenojen kasvu ja tulojen supistuminen finanssipoliittisten elvytystoimien vuoksi. Vaikka Eurostat ei ole vielä saanut rahoituslaitosten vakauttamiseksi tehtävien hallitusten interventioimien tilastollista luokittelua valmiiksi, tämänhetkisten arvioiden mukaan interventioilla on ollut vain vähäinen vaikutus julkisen talouden rahoitusasemaan. Suurin osa interventioista oli rahoitustransaktioita (jotka vaikuttavat yleensä julkisen talouden velkaan mutta eivät alijäämään) tai valtioneuvoston annettuja valtion vastuusitoumuksia.

Kun vuoden 2008 alijäämää verrataan vuoden 2007 lopussa ja vuoden 2008 alussa julkistetuissa tarkistetuissa vakausohjelmissa asetettuihin tavoitteisiin, BKT:hen suhteutettu euroalueen keskimääräinen julkisen talouden rahoitusasema jäi tavoitteesta $0,8$ prosenttiyksikön verran. Rahoitusaseman heikkeneminen oli kuitenkin vähäisempää, jos siitä poistetaan suhdannevaiheen negatiivinen vaikutus ja kertaluonteiset ja muut tilapäiset toimet. Euroalueen julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema (ei näy taulukossa) kasvoi $0,8$ prosenttiyksikköä ja oli $-2,3$ % BKT:stä vuonna 2008.

Vaikka julkisen talouden rahoitusasema heikkeni lähes kaikissa euroalueen maissa vuonna 2008, heikkenemisessä oli eroja maiden kesken. Vuonna 2008 julkisen talouden alijäämä ylitti BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon Irlannissa, Kreikassa, Espanjassa, Ranskassa ja Maltalla, kun vuonna 2007 ainoastaan Kreikka ylitti 3 prosentin viitearvon.¹ Helmikuussa 2009 Euroopan komissio aloitti näitä maita koskevan liiallisien alijäämien menettelyn, mutta Malta ei kuulunut maiden joukkoon, koska sen viitearvon ylittymisen arvioitiin olevan vähäistä ja väliaikaista. Ainoastaan neljä euroalueen maata – Kypros, Luxemburg, Alankomaat ja Suomi – pysyivät julkisen talouden keskipitkän aikavälin budjetitavoitteessaan vuonna 2008, kun taas Espanja ja Slovenia loittonivat niistä.

BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden keskimääräinen bruttovelka kasvoi $68,7$ prosenttiin vuonna 2008 oltuaan $66,1$ % vuonna 2007. Velkasuhde kasvoi erityisesti maissa, joissa taloudellinen toimeliaisuus heikkeni voimakkaasti tai joissa rahoitussektoria tuettiin merkittäväillä pääomatuilla. Vuonna 2008 velkasuhde oli yli 60 % BKT:stä seitsemässä euroalueen maassa. Tilanne oli sama vuonna 2007.

¹ Kreikan alijäämää vuodelta 2007 tarkistettiin aiempaa suuremmaksi eli $3,5$ prosenttiin BKT:stä liiallisia alijäämiä koskevassa Eurostatin syksyn 2008 raportoinnissa. Vielä kevään 2008 raportoinnissa Kreikan alijäämäksi oli arvioitu $2,8$ % BKT:stä. Tarkistus johtui EU:n tukien oikeanlaisesta kirjaamisesta ja talousarvion ulkopuolisten rahastojen, paikallishallinnon rahastojen ja sosiaaliturvarahastojen tietojen kattavuuden parantumisesta.

Taulukko 9. Julkisen talouden rahoitusasema ja bruttovelka euroalueen maissa

% BKT:stä	Rahoitusasema				Velka			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Belgia	-0,3	-0,9	-3,0	-4,3	83,9	88,3	91,2	94,0
Saksa	-0,2	-0,1	-2,9	-4,2	65,1	65,6	69,6	72,3
Irlanti	0,2	-6,3	-11,0	-13,0	24,8	40,8	54,8	68,2
Kreikka	-3,5	-3,4	-3,7	-4,2	94,8	94,0	96,2	98,4
Espanja	2,2	-3,4	-6,2	-5,7	36,2	39,8	46,9	53,0
Ranska	-2,7	-3,2	-5,4	-5,0	63,9	67,1	72,4	76,0
Italia	-1,6	-2,8	-3,8	-3,7	104,1	105,7	109,3	110,3
Kypros	3,4	1,0	-0,6	-1,0	59,4	48,1	46,7	45,7
Luxemburg	3,2	3,0	0,4	-1,4	7,0	14,4	15,0	15,1
Malta	-1,8	-3,5	-2,6	-2,5	61,9	63,3	64,0	64,2
Alankomaat	0,3	1,1	-1,4	-2,7	45,7	57,3	53,2	55,2
Itävalta	-0,4	-0,6	-3,0	-3,6	59,5	59,4	62,3	64,7
Portugali	-2,6	-2,2	-4,6	-4,4	63,6	64,6	68,2	71,7
Slovenia	0,5	-0,9	-3,2	-2,8	23,4	22,1	24,8	25,8
Slovakia	-1,9	-2,2	-2,8	-3,6	29,4	28,6	30,0	31,9
Suomi	5,3	4,5	2,0	0,5	35,1	32,8	34,5	36,1
Euroalue	-0,6	-1,7	-4,0	-4,4	66,1	68,7	72,7	75,8

Lähde: Euroopan komission tammikuun 2009 väliennuste.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUONNA 2009

Julkisen talouden tilan ennustetaan heikkenevän edelleen vuonna 2009. Euroopan komission tammikuun 2009 väliennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvaa vuoden 2008 tilanteesta voimakkaasti vuonna 2009 eli 1,7 prosentista 4,0 prosenttiin. Vuonna 2010 alijäämä kasvaa vielä 4,4 prosenttiin BKT:stä. Julkisen talouden näkymien voimakas heikkeneminen johtuu taloudellisen toimeliaisuuden vaimenemisesta, tulojen supistumisesta entisestään, finanssipoliittisista elvytystoimista ja useiden euroalueen maiden muista harkinnanvaraisista toimista. Arvioitaessa julkisen talouden eri osatekijöiden huononemista on otettava huomioon, että suhdannekorjatun rahoitusaseman laskemiseen liittyy huomattavaa epävarmuutta. Komission ennusteen mukaan finanssipoliittinen elvytys on vuosina 2009 ja 2010 suuruudeltaan 2,7 % suhteessa BKT:hen, ja tästä 2/3 johtuu automaattisten vakauttajien toimimisesta ja 1/3 harkinnanvaraisista toimista ja odottamattomien tulojen tyrehtymisestä.

Julkisen talouden tilanne heikkenee yleisesti useassa euroalueen maassa. Komission ennusteen mukaan Irlannin, Kreikan, Espanjan ja Ranskan lisäksi alijäämä ylittää tänä vuonna 3 prosentin viitearvon myös Italiassa, Portugalissa ja Sloveniassa ja pysyy näissä maissa (Sloveniasta lukuun ottamatta) viitearvon yläpuolella vuonna 2010. Belgian, Saksan, Itävallan ja Slovakian odotetaan liittyvän näiden maiden joukkoon vuonna 2010 (ks. taulukko 9). Tämän perusteella julkisen talouden alijäämä ylittäisi viitearvon vuoteen 2010 mennessä kymmenessä euroalueen 16 maasta.

Euroalueen keskimääräisen julkisen talouden velan arvioidaan kasvavan 75,8 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2010. Vuonna 2008 se oli 68,7 % BKT:stä. Komission ennusteessa ei oteta huomioon kaikkia finanssipolitiikan pelastustoimia. Velkasuhteen kasvu saattaa osoittautua olevan tätäkin suurempi, kunhan pelastusoperaatioiden tilastollinen luokitus on saatu valmiiksi.

Jotkin euroalueen maat eivät ole vielä jättäneet tarkistettuja vakausohjelmiaan, ja useiden maiden ohjelmat ovat jo vanhentuneet. Vaikka käytössä olevat tarkistetut vakausohjelmat ovat yleisesti hiekkim optimistisempia kuin komission alijäämä- ja velkaennusteet, niissä esitetään samanlaisia näkemyksiä julkisen talouden tilan voimakkaasta heikkenemisestä.

RAHOITUSSEKTORIN JA TALOUDELLISEN KRIISIN JOHDOSTA TEHDYT TOIMET

Vastatakseen rahoitussektorin kriisiin hallitukset ovat sitoutuneet antamaan rahoitussektorille pääomatukea ja tekemään muita velan kasvusta johtuvia tukitoimia. Suuruudeltaan tukipaketti on noin 3,5 % suhteessa BKT:hen, ja tähän mennessä siitä on käytetty alle puolet. Lisäksi pankkien liikkeesseen laskemien joukkolainojen ja rahoituslaitosten välisten lainojen takuille on asetettu katto, joka on suuruudeltaan noin 20 % BKT:stä. Tästä noin 8 % on jo käytetty.

Vastatakseen talouden laskusuhdanteeseen Eurooppa-neuvosto hyväksyi kokouksessaan 11.–12.12.2008 Euroopan talouden elvytysuunnitelman, jonka mukaan EU:n julkista taloutta elvytetään yhteensä 200 miljardin euron (1,5 % BKT:stä) tukipaketilla. Jäsenvaltioiden osuus paketista on 170 miljardia euroa (1,2 % BKT:stä), ja loput tulevat EU:n budjetista ja Euroopan investointipankilta. Yhteisen hankkeen tarkoituksena on tukea talouden elpymistä vahvistamalla kokonaiskysyntää ja pyrkimällä toimeenpanemaan Lissabonin strategian mukaiset rakenneuudistukset. Samaan aikaan Eurooppa-neuvosto vahvisti täysimääräisen sitoumuksensa uudistetun vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanoon ja kestävään julkiseen talouteen. Jäsenvaltioita kehoitettiin palaamaan keskipitkän aikavälin budjettitavoitteisiin mahdollisimman pikaisesti.

Useat euroalueen maat ovat toteuttaneet finanssipoliittisia toimia talouden elvyttämiseksi. Syksyllä 2008 Saksan hallitus hyväksyi lähinnä budjetin tulopuoleen kohdistuvan toimenpidepaketin, joka on noin 1,3 % suhteessa BKT:hen vuosina 2009 ja 2010. Vuoden 2009 alussa Saksan hallitus ilmoitti toisesta elvytyspaketista, joka on noin 2 % BKT:stä ja koostuu saman kahden vuoden aikana toteutettavista lisätoimista. Ranskassa ilmoitettiin vuoden 2008 lopussa vuosina 2009–2011 toteutettavista toimista, jotka ovat noin 1,5 % suhteessa BKT:hen. Tarkoituksena on nopeuttaa julkisia investointeja ja tukea pieniä yrityksiä ja erityistoimialoja. Helmikuussa Ranskan hallitus ilmoitti autoteollisuutta tukevista lisätoimista, jotka ovat noin 0,4 % BKT:stä. Italian hallitus hyväksyi vuonna 2008 lähinnä budjetin menopuoleen liittyviä elvytystoimia, jotka ovat 0,5 prosenttiyksikköä BKT:stä vuosina 2009 ja 2010. Näiden toimien vaikutukseen nettoluotonottoon aiotaan vastata lähinnä kompensoivilla toimilla. Espanja toteutti jo vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla joukon tuloihin kohdistuvia toimia talouden elvyttämiseksi ja ilmoitti marraskuussa uusista julkisista investointiaikeista, jotka ovat yli 3 % suhteessa BKT:hen vuosina 2008–2010. Myös useimmat muut euroalueen maat hyväksyivät tuntuvia finanssipoliittisia elvytystoimia.

Finanssipoliittisia elvytyspaketteja on vielä liian aikaista tarkastella yksityiskohtaisesti. Jäsenvaltiot käsittelevät niitä myös Euroopan unionissa budjettipoliitikkojen monenvälisen valvonnan puitteissa. Nykyisiin mittaviin elvytystoimiin liittyy kuitenkin joitakin riskejä. Ollakseen tehokkaita elvytystoimien on oltava oikein ajoitettuja, oikein kohdistettuja ja tilapäisiä. Elvytyspakettien tehokkuus riippuu myös niiden koostumuksesta (ks. kehikko 7). Kaikki toimet eivät ole selvästi sidoksissa tämänhetkisten talousongelmien ytimeen, tai niitä ei voi panna täytäntöön nopeasti. Jotkin toimet ovat pikemminkin poliittisia kompromisseja kuin taloudellisiin näkökohtiin perustuvia. Hallituksen interventioilla on myös riski vääristää talouden toimijoiden käyttäytymistä ja heikentää voimavarojen tehokasta kohdentumista.

Jotkin elvytystoimet raukeavat itsestään, mutta usean elvytystoimen kumoutumisesta ei ole takuita tai se voi olla hyvin hankalaa. Alijäämien ja velan kasvu heikentää luottamusta julkisen talouden kestävyyyteen, joten kotitaloudet ja yrittäjät saattavat vähentää kulutusta ja investointeja, koska odottavat verojen nousevan.

Valtion lainojen tuottoerojen jyrkkä kasvu Saksaan verrattuna varoittaa siitä, että rahoitusmarkkinat seuraavat julkisen talouden potentiaalisten riskien kehitystä hyvin tarkoin (ks. kuvio B kehikossa 3).

Tammi-helmikuussa 2009 luokituslaitokset alensivat Irlannin, Kreikan, Espanjan ja Portugalin valtion pitkien lainojen luottoluokituksia tai luottoluokitusnäkyviä.

Kehikko 7.

TALOUTTA ELVYTTÄVIEN FINANSSIPOLIITTISTEN TOIMIEN TEHO

Keskusteltaessa siitä, millaisin finanssipoliittisin toimin talouden laskusuhdannetta olisi torjuttava, viime aikoina on kiinnitetty entistä enemmän huomiota kokonaisuksyntää lisäävien ja taloutta vakauttavien finanssipoliittisten elvytystoimien tehoon ja elvytyspakettien tarkoituksenmukaiseen koostumukseen. Tässä kehitössä tarkastellaan aiheesta esitettyjä näkemyksiä pääpiirteissään.

Ennen kuin taloutta ryhdytään elvyttämään harkinnanvaraisin finanssipoliittisin toimin, on pohdittava, tarvitaanko tällaisia toimia ja onko julkisessa taloudessa riittävästi liikkumavaraa. Tarvitta arvioitaessa tulee ottaa huomioon muun muassa verojärjestelmien ja julkisen kulutuksen järjestelmien valmiit suhdanteita tasaavat mekanismit eli automaattisten vakauttajien toiminta. Euroalueella automaattisten vakauttajien rooli on suhteellisen merkittävä (euroalueella arviolta 0,49 ja Yhdysvalloissa 0,34¹), ja talouden laskusuhdannetta pyritään torjumaan ensi kädessä niillä. Talouden liikkumavara riippuu pääasiassa julkisen talouden tilasta (eli julkisen talouden rahoitusasemasta keskipitkän aikavälin tavoitteeseen nähden, valtion velkaantumistasesta sekä vastuusitoumusten ja muiden pitkän aikavälin riskien, kuten ikääntymisestä aiheutuvien kustannusten, suuruudesta). Jos maalla on vakaa julkisen talouden rahoitusasema ja sen julkinen talous on kestävällä pohjalla, sillä on parhaat valmiudet ryhtyä tarvittaessa vastatoimiin. EU:n jäsenvaltioiden on lisäksi harjoitettava EY:n perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaista tervettä finanssipoliittikkaa.

Harkinnanvaraisten finanssipoliittisten elvytystoimien on oltava oikea-aikaisia, oikein kohdennettuja ja tilapäisiä, jotta niillä voidaan vakauttaa taloutta tehokkaasti. Tästä vallitsee nyt yksimielisyys. Aiempien kokemusten perusteella nämä edellytykset eivät kuitenkaan läheskään aina täyty.² Silloinkin kun harkinnanvaraisia elvytyspaketteja on tarpeen toteuttaa, niiden ihanteellisesta rakenteesta ei ole täyttä varmuutta. Empiiristen tutkimusten tulokset poikkeavat toisistaan voimakkaasti, ja eri mallien ja niihin liittyvien oletamusten sekä eri maiden ja eri finanssipoliittisten toimenpiteiden vertailu on hankalaa. Joitakin yleisiä johtopäätöksiä voidaan kuitenkin tehdä.

Lyhyellä aikavälillä julkisten menojen lisääminen tukee talouskehitystä todennäköisesti tehokkaammin kuin veronkevennykset. Pitkällä aikavälillä veronkevennykset näyttävät tehoavan julkisten menojen llisäämistä paremmin.

Useimpien empiiristen tutkimusten perusteella julkisen kulutuksen kerroinvaikutus tuotantoon on lyhyellä aikavälillä suurempi kuin verotustoimien kerroinvaikutus.³ Tämä tukee näkemystä, jonka mukaan se osa käytettävissä olevien tulojen kasvusta, joka on peräisin veronkevennyksistä, todennäköisesti säästetään (ellei veronkevennyksiä kohdenneta luotonsaantivaikeuksista kärsiville

1 Ks. S. Deroose, M. Larch ja A. Schaechter (2008), "Constricted, lame and pro-cyclical? Fiscal policy in the euro area revisited", European Economy, Economic Papers No 353. Automaattiset vakauttajat estimoidaan BKT:hen suhteutetun rahoitusjäämän muutoksena BKT:n muutokseen nähden.

2 Ks. myös kesäkuun 2008 Kuukausikatsauksen kehitto "Harkinnanvarainen finanssipoliittikka ja automaattiset vakauttajat epävarmassa taloustilanteessa".

3 Ks. R. Hemming, M. Kell ja S. Mahfouz (2002), "The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity - A review of the literature", IMF Working Paper WP/02/2008.

kuluttajille), mutta julkiset hyödyke- ja palveluhankinnat vaikuttavat välittömästi kokonaiskysyntään ja -tuotantoon.

Verotustoimien kerroinvaikutus tavallisesti kasvaa ajan myötä. Ei kuitenkaan ole yksiselitteistä näyttöä, että veronkevennykset tehoavat pitkällä aikavälillä paremmin kuin kulutuksen lisääminen – varsinkaan silloin kun veronkevennykset ovat tilapäisiä. IMF julkisti hiljattain tutkimuksen⁴, joka perustuu laajaan joukkoon talouden laskusuhdanteen torjumiseksi toteutettuja finanssi-politiittisia toimia. Siitä ilmenee kuitenkin, että tilapäinenkin tuloihin perustuva politiikka on joutanut voimakkaampaan kasvuun ja jopa nopeampaan elpymiseen (varsinkin kehittyvissä talouksissa) tarjontapuolen suotuisien vaikutusten ansiosta. Kaiken kaikkiaan tuoreissa tutkimuksissa⁵ on saatu enemmän näyttöä siitä, että pitkällä aikavälillä verotustoimien kerroinvaikutus voi olla suurikin – ja suurempi kuin kulutuksen kerroinvaikutus.

Valtaosa empiirisestä aineistosta käsittelee Yhdysvaltoja, mutta euroaluetta ja suuria EU-talouksia⁶ koskevat tulokset pääsääntöisesti tukevat näkemystä, että lyhyellä aikavälillä julkisen kulutuksen lisääminen tehoaa todennäköisesti paremmin kuin veronkevennykset mutta sen teho heikkenee keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Useiden tutkimusten⁷ mukaan jatkuvien veronkevennysten piristävä vaikutus euroalueen tuotantoon lisääntyy keskipitkällä aikavälillä.

Finanssipoliittisten elvytystoimien tehossa on eroja kussakin luokassa.

Julkisen kulutuksen osatekijöistä näyttäisi hyödyke- ja palveluhankinnoilla olevan voimakkain lyhyen aikavälin vaikutus. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä taas julkiset investoinnit vaikuttavat todennäköisesti tehokkaimmin. Sosiaalisten tulonsiirtojen lisäämisellä on tavallisesti nopea myönteinen vaikutus, mikäli ne kohdennetaan luotonsaantivaikeuksista kärsiville kotitalouksille. Jos ne jäävät pitkäkestoisiksi, ne kuitenkin yleensä häiritsevät kasvua pitkällä aikavälillä, sillä ne vääristävät resurssien jakautumista ja haittaavat työvoiman liikkuvuutta.⁸ Verokomponenteista voidaan todeta, että OECD:n tutkimuksen⁹ perusteella veronkevennysten teho riippuu kulloisestakin verojärjestelmästä ja luotonsaantivaikeuksista kärsivien toimijoiden osuudesta. Maiden väliset erot ovat suuria. Useimmissa tapauksissa tuloverojen – varsinkin yritysten tuloverotuksen – keventämisellä näyttäisi olevan pitkällä aikavälillä voimakkain vaikutus tuotantoon.

4 Ks. World Economic Outlook, luku 5, "Fiscal Policy as a Countercyclical Tool", Kansainvälinen valuuttarahasto, lokakuu 2008.

5 Ks. C. Romer ja D. Romer (2007), "The macroeconomic effects of tax changes: estimates based on a new measure of fiscal shocks", mimeo, University of California, Berkeley; sekä Coenen, G., P. McAdam ja R. Straub (2007), "Tax reform and labour-market performance in the euro area. A simulation-based analysis using the New Area-Wide Model", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 747.

6 Ks. W. Roeger ja J. in 't Veld (2004), "Some selected simulation experiments with the European Commission's QUEST model", Economic Modelling 21(5): 785–832; T. Dalsgaard, C. André ja P. Richardson (2001), "Standard Shocks in the OECD interlink model", OECD Working Paper 306; A. Al-Eyd ja R. Barrell (2005), "Estimating tax and benefit multipliers in Europe", Economic Modelling 22: 759–776; B. Hunt ja D. Laxton (2003), "Some simulation properties of the major euro area economies in MULTIMOD", IMF Working Paper 03/31; sekä R. Perotti (2002), "Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 168.

7 Euroalueen tulokset perustuvat simulointeihin (G. Coenen, P. McAdam ja R. Straub, 2007); Saksan tulokset (1961–2001) perustuvat rakenteelliseen VAR-malliin (Perotti, 2002).

8 Ks. M. Obstfeld ja G. Peri (1998), "Regional non-adjustment and fiscal policy", Economic Policy 13(26): 207–259; sekä C. Checherita, C. Nickel ja P. Rother (2009), "The role of fiscal transfers for regional economic convergence in Europe", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 1029.

9 Ks. Å. Johansson, C. Heady, J. Arnold, B. Brys ja L. Vartia (2008), "Tax and economic growth", OECD Economics Department Working Paper No 620.

Finanssipoliittisten elvytystoimien vaikutus talouteen riippuu todennäköisesti monista muista seikoista, kuten talouden koosta ja avoimuudesta sekä institutionaalisista tekijöistä.

IMF:n simulaatiot osoittavat, että suurissa talouksissa finanssipoliittisten elvytystoimien vaikutus tuotantoon on yleensä voimakkaampi kuin pienissä, avoimissa talouksissa. Tämä saattaa perustua siihen, että mitä avoimempi talous on, sitä suurempi osuus finanssipoliittisten elvytystoimien tuottamasta kulutuksen lisääntymisestä ohjautuu vientiin. Erityyppisten finanssipoliittisten elvytystoimien vaikutuksia mittaavien simulaatioiden perusteella elvytystoimien vaikutukset tuotantoon yhtäältä suurissa talouksissa ja toisaalta pienissä avoimissa talouksissa poikkeavatkin toisistaan suhteellisesti eniten, kun kevennetään kulutusverotusta ja lisätään tulonsiirtoja.

Myös institutionaalisilla tekijöillä on merkitystä laadittaessa finanssipoliittista elvytysuunnitelmaa. Veronkevennysten (kuten työvoiman tuloveronkevennysten) vaikutus tuotantoon riippuu työmarkkinoiden rakenteista, kuten työvoiman järjestäytymisasteesta sekä palkkapääätösprosessiin liittyvistä tekijöistä. Muut tekijät, kuten valtion laitosten valmiudet (esim. menoista vastaavien ministeriöiden sekä veroviranomaisten tehokkuus ja valtion laitosten kyky toteuttaa mittavia investointiohjelmia), vaikuttavat nekin osaltaan julkisen kulutuksen ja verotustoimien tehoon.

On siis hankala laatia yksiselitteistä luetteloa tekijöistä, joista syntyisi taloudellisilta vaikutuksiltaan paras mahdollinen finanssipoliittinen elvytyspaketti. Sen lisäksi että elvytystoimien tulisi olla oikein ajoitettuja, kohdennettuja ja tilapäisiä, elvytysuunnitelman rakenteessa tulisi tutkimusten perusteella ottaa huomioon useita tekijöitä, kuten 1) julkisen talouden rahoitusasema lähtötilanteessa sekä olemassa olevat verotusjärjestelmän ja julkisen kulutuksen rakenteet, 2) talouden laskusuhdanteen odotettu kesto ja vastaavasti mahdollinen kompromissi lyhyen aikavälin vakautustavoitteiden (kysyntäpuoli) ja kasvua edistävien pitkän aikavälin toimien (tarjontapuoli) välillä, 3) eri välineiden kerroinvaikutusten odotettu laajuus sekä tarvittava aika, jotta toimet ehtivät vaikuttaa kysyntään ja tuotantoon, 4) toteutusta helpottavat institutionaaliset erityispiirteet sekä 5) tarve minimoida markkinamekanismien häiriöt. Kaiken kaikkiaan maiden olisi syytä laatia finanssipoliittiset elvytyspaketinsä siten, että niillä samalla sekä vakautetaan taloutta että luodaan vakaa perusta elpymiselle. Erityisesti olisi parannettava julkisen talouden tilaa ja toteutettava rakenneuudistuksia.¹⁰

10 Ks. myös joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko ”Rakennepoliittikkaa talouskriisin aikaan”.

JULKISEN TALouden NÄKÖKOHTIA

Nykyistä tilannetta varjostaa suuri epävarmuus rahoitussektorin ja taloudellisen kriisin vaikutuksista kokonaistalouteen, ja siksi finanssipoliittikkaa tulisi harjoittaa useista peruseriaatteista ja -lähtökohdista käsin. Ennen kaikkea on säilytettävä luottamus julkisen talouden kestävyteen, ja tämä on entistäkin tärkeämpää nyt, kun luottamus pankkisektoriin on hiipunut. Tämä edellyttää sääntöihin perustuvan EU:n finanssipoliittikan uskottavuuden säilyttämistä (ks. kehikko 8). Kun otetaan huomioon vuoden 2008 rahoitusasemat ja huolestuttavat julkisen talouden näkymät, on tarkoituksenmukaista, että Euroopan komissio on aloittanut useita maita koskevan liiallisien alijäämien menettelyn vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten mukaisesti. Liiallisia alijäämiä koskeva menettely pitäisi aloittaa myös muita maita kohtaan, jos niiden alijäämän ennakoidaan olevan liiallinen vuonna 2009. Julkisen talouden saattaminen takaisin terveelle pohjalle mahdollisimman pikaisesti on tärkeää, jotta yleinen luottamus julkisen talouden kestävyteen säilyy. Tämä on lisäksi myös edellytys vakaus- ja kasvusopimuksen sekä EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän uskottavuuden säilyttämiselle.

Toisena lähtökohtana on, että finanssipoliittisia elvytyspaketteja tarkastellessa tulisi ottaa huomioon useita näkökohtia. Euroalueen automaattiset vakauttajat ovat suuret, ja niiden kautta heikkenevä talous saa ensimmäiseksi tukea julkisen talouden puolelta. Lisäksi hallitukset ovat jo myöntäneet huomattavia summia pankkijärjestelmän tukemiseen. Vaikka suurin osa näistä toimista ei näy alijäämä- ja velkalaskelmissa, niillä on suora vaikutus kumpaankin, jos ja kun ne toteutetaan. Uusiin finanssipolitiikan elvytystoimiin ei ole enää liikkumavaraa, koska tällä hetkellä ne voisivat vahingoittaa luottamusta talouteen.

Kolmanneksi hyväksytyt elvytystoimet tehoavat parhaiten, jos ne toteutetaan oikeaan aikaan ja ovat oikein kohdistettuja ja tilapäisiä. Toimet on lakkautettava kokonaisuudessaan, kunhan talous alkaa elpyä, mikä edellyttää toimien tilapäisyyttä ja uskottavaa sitoutumista pysyviin korjaaviin toimiin. Maiden, joissa rahoitusmarkkinoiden paineet ovat tällä hetkellä voimakkaita, olisi sitouduttava nykyistä kunnianhimoisempiin julkisen talouden vakauttamistoimiin. Lisäksi niiden tulisi vähentää altistumista julkisen talouden riskeille.

Kehikko 8.

TERVEEN FINANSsipOLITIIKAN TAKAAVAT SÄÄDÖKSET TALOUS- JA RAHALIITOSSA

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten pyrkimyksenä on taata terve julkinen talous, mikä on kestävä talouden perusedellytys. Tavoitteena on myös tukea hintavakauden säilyttämiseen tähtäävää eurojärjestelmän itsenäistä rahapolitiikkaa. Tällä tavoin nämä säännökset edistävät toiminnan sujuvuutta talous- ja rahaliitossa (EMU), jossa harjoitetaan samanaikaisesti yhteistä rahapolitiikkaa ja kansallista finanssipolitiikkaa.¹

Perustamissopimuksen artiklassa 101 kielletään eurojärjestelmää myöntämästä tilinylitysoikeuksia yhteisön toimielinten ja laitosten, jäsenvaltioiden keskushallintojen ja muiden julkisten yhteisöjen hyväksi. Eurojärjestelmä ei myöskään saa ostaa näiltä suoraan velkasitoumuksia. Tällä säännöksellä pyritään katkaisemaan suora yhteys raha- ja finanssipolitiikan välillä ja erityisesti estämään julkisen talouden alijäämän rahoittaminen keskuspankkirahoituksella, mikä on aiempina vuosikymmeninä johtanut joissakin maissa rahan määrän liian nopeaan kasvuun ja inflaatioon. Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännöstä annetun pöytäkirjan artiklan 21 mukaan eurojärjestelmä voi kuitenkin toimia julkisyhteisöjen verojen ja maksujen välittäjänä. Perustamissopimuksen artiklan 101 kieltoa ei sovelleta julkisessa omistuksessa oleviin luottolaitoksiin, joita kohdellaan keskuspankkirahoitukseen liittyvissä asioissa samalla tavalla kuin yksityisluottolaitoksia.

Perustamissopimuksen artiklassa 102 kielletään toimet, joilla yhteisön toimielimille tai laitoksille, jäsenvaltioiden keskushallinnoille ja muille julkisille yhteisöille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, jos nämä toimet eivät perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin.

Perustamissopimuksen artiklan 103 mukaan yhteisö ei ole vastuussa eikä ota vastatakseen jäsenvaltioiden keskushallinnon ja julkisyhteisöjen sitoumuksista. Jäsenvaltiot eivät myöskään vastaa

¹ Vakaus- ja kasvusopimus koostuu ensisijaisesti 1) neuvoston asetuksesta 1466/97, sellaisena kuin se on muutettuna neuvoston asetuksella 1055/2005 julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja koordinoimien tehostamisesta, ja 2) neuvoston asetuksesta 1467/97, sellaisena kuin se on muutettuna neuvoston asetuksella 1056/2005 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä.

eivätkä ota vastatakseen toisen jäsenvaltion sitoumuksista. Tällä ns. no bailout- eli yhteisvastuulisuuskielto-säännöksellä pyritään takaamaan, että jäsenvaltiot ovat itse vastuussa omista lainoistaan. Sijoittajien tulisi ottaa tämä huomioon hinnoitellessaan euroalueen eri maiden liikkeeseen laskemia velkapapereita.

Keskeisin finanssipolitiikan sääntö on kirjattu perustamissopimuksen artiklaan 104 ja vakaus- ja kasvusopimukseen pohjautuvaan lainsäädäntöön. Näiden mukaan jäsenvaltioiden on vältettävä liiallista julkisen talouden alijäämää. Perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen tarkoittamassa merkityksessä julkisen talouden alijäämä on yleensä liiallinen silloin, kun se ylittää 3 % suhteessa BKT:hen. Poikkeukset kuitenkin sallitaan, jos viitearvon ylittyminen on poikkeuksellista, vähäistä ja väliaikaista.² Julkinen velka suhteessa BKT:hen on liiallinen, kun se ylittää 60 % BKT:stä, paitsi jos suhde pienenee riittävästi ja lähestyy riittävän nopeasti viitearvoa. Jos jäsenvaltiolla katsotaan olevan liiallinen alijäämä, se joutuu liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn. Menettely koostuu toimista, joiden tarkoituksena on taata, että liiallinen alijäämä korjataan ajoissa.

Kun otetaan huomioon tämänhetkinen epäsuotuisa makrotalouden tilanne ja viime kuukausien erilaiset finanssipolitiikan elvytystoimet, usean jäsenvaltion odotetaan ylittävän julkisen talouden velalle asetetun 3 prosentin viitearvon. Näissä tapauksissa – kuten kaikissa tapauksissa – on tarpeen noudattaa perustamissopimuksen ja vakaus- ja kasvusopimuksen säädöksiä täysimääräisesti. On tärkeää arvioida tarkoin finanssipolitiikkaa maissa, joilla on liiallinen alijäämä, ja korjata liialliset alijäämät ripeästi. Tällöin investoijat ja suuri yleisö voivat vakuuttua siitä, että hallitukset ovat sitoutuneet palauttamaan julkisen talouden takaisin terveelle pohjalle mahdollisimman nopeasti julkisen talouden kestävyuden säilyttämiseksi. Nykyisten säännösten järkähtämätön noudattaminen on sitäkin tärkeämpää, kun otetaan huomioon hallitusten merkittävät ja ylimääräiset finanssipoliittiset toimet, joita ne ovat viime aikoina tehneet tämänhetkisen kriisin vuoksi.

2 Vakavasta taloudellisesta taantumasta johtuva viitearvon ylittyminen on poikkeuksellista, jos se johtuu BKT:n määrän negatiivisesta kasvuvauhdista tai tuotannon supistumisesta pitkittyneen ajanjakson aikana, jolloin BKT:n vuotuisen määrän kasvu on hyvin hidasta suhteessa sen kasvupotentiaaliin. Myös muita merkityksellisiä tekijöitä voidaan ottaa huomioon. Niitä ovat erityisesti keskipitkän aikavälin taloudellinen tilanne ja talousarviotilanne, julkiset investoinnit ja eurooppalaisten tavoitteiden saavuttamiseen suunnatut toimet. Jotta viitearvosta poikkeamista ei katsota viitearvon ylittymiseksi, sen on aina oltava vähäistä ja väliaikaista.

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

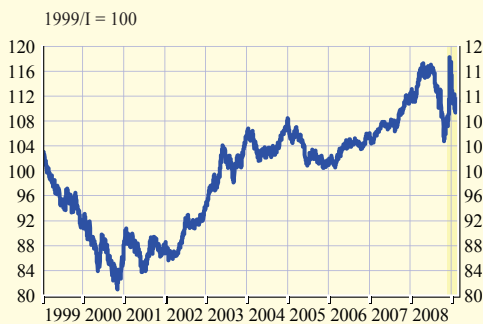
Valuuttakurssimarkkinat ovat vaihdelleet huomattavasti kolmena viime kuukautena suurten, mutta kaiken kaikkiaan laantumassa olevien kurssiheilahteluiden myötä. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi alkoi heiketä heinäkuun 2008 lopusta, elpyi merkittävästi joulukuussa, mutta jota-kuinkin puolittui tammi-helmikuussa 2009.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

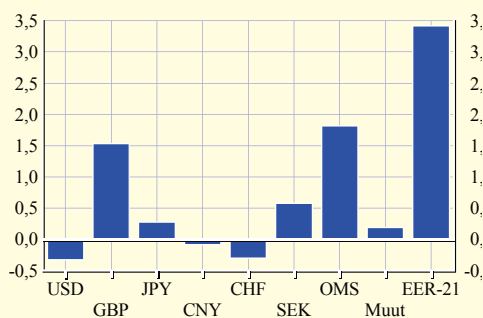
Valuuttakurssimarkkinat ovat vaihdelleet edelleen voimakkaasti kolmena viime kuukautena suurten, mutta kaiken kaikkiaan laantumassa olevien kurssiheilahteluiden myötä. (Aihetta on käsitelty pidemmän aikavälin näkökulmasta helmikuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The recent exceptional rise in exchange rate volatility”.) Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli ollut hellittämättömien laskupaineiden puristuksessa viime vuoden heinäkuun lopusta alkaen, ja paineet voimistuivat syys-lokakuussa rahoitusmarkkinamyllerryksen kärjistymisen vuoksi. Vahvistuttuaan joulukuun alkupuoliskolla euro heikkeni jälleen tammi-helmikuussa 2009 ja menetti näin lähes puolet joulukuun alkupuolen vahvistumisestaan (ks. kuvio 53). Maaliskuun 4. päivänä 2008 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 21 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 3,4 % vahvempi kuin marraskuun 2008 lopussa, mutta 4,9 % heikompi kuin heinäkuun puolivälissä. Euron vahvistuminen kolmena viime kuukautena

Kuvio 53. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
28.11.2008–4.3.2009
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen keskeisten 21 kauppakumppanimaan ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä ”OMS” (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä ”Muut” käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

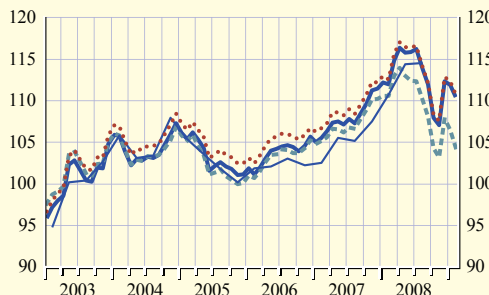
kuukausittaisia / neljännesvuosittaisia tietoja, 1999/I = 100)

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

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

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

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin käyrä nousee. Tuoreimmat kuu-kausihavainnot helmikuulta 2009. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2008 kolmannelta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

johtui lähinnä sen vahvistumisesta suhteessa muihin Euroopan valuuttoihin. Euron vahvistuminen oli varsin huomattavaa joidenkin EU:n uusien jäsenmaiden valuuttoihin nähden, mutta ulkomaankauppapainoisella kurssilla mitattuna euro vahvistui melko voimakkaasti myös suhteessa Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun. Eniten tästä suuntauksesta erosi euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin, jonka etuna näytti olevan sijoittajien voimakas halu karttaa riskejä. Marraskuun 2008 lopusta maaliskuun 2009 neljänteen päivään euro vahvistui kaiken kaikkiaan suhteessa Japanin jeniin ja Englannin puntaan ja heikkeni hieman suhteessa Yhdysvaltain dollariin (ks. kuvio 53). Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli helmikuussa 2009 noin 3,5 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin (ks. kuvio 54). Indeksi perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Euron dollarikurssi heikkeni marrakuussa nopeasti ja jyrkästi 1,25–1,30:een, kun se oli vielä heinäkuussa ollut noin 1,60. Joulukuussa euron dollarikurssi elpyi jälleen voimakkaasti, kun Yhdysvaltojen rahapolitiikkaa väljennettiin entisestään ja dollarin kysyntää tukeneet tekniset tekijät heikkenivät selvästi. Vuoden 2009 tammi-helmikuussa sekä maaliskuun alussa euron vahvistuminen kumoutui useastakin syystä: Markkinaosapuolet ovat ehkä alkaneet suhtautua varauksellisesti tulossa olevaan, Yhdysvaltojen talouskasvua tukevaan veropakettiin. Samoihin aikoihin julkistetut euroalueen inflaatiota ja talouskasvua koskevat tiedot olivat odotettua heikommät. Nämä molemmat ovat voineet saada sijoittajat arvioimaan uudelleen euroalueen talouden näkymiä. Maaliskuun 4. päivänä 2009 euron dollarikurssi oli 1,26 eli 1,4 % heikompi kuin marraskuun 2008 lopussa ja noin 15 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin (ks. kuvio 55).

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Vuoden 2008 toisella puoliskolla euro heikkeni suhteessa Japanin jeniin ja laski noin 170:stä noin 120:een marraskuun loppuun mennessä. Jenin laaja-alainen vahvistuminen nykyisessä taloustilanteessa näyttää liittyneen implisiittisen valuuttakurssin volatiliteetin voimistumiseen historiallisen suureksi useassa keskeisessä valuuttaparissa. Tämä on vähentänyt Japanin valuutan houkuttelevuutta rahoitusvaluuttana korkoerokaupassa ja edistänyt velkavivun purkua lyhyissä valuutta-asemissa. Myös nimellisten ly-

Kuvio 55. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 28.11.2008–4.3.2009.

hyiden korkojen huomattava lähentyminen maailmanlaajuisesti on auttanut vähentämään korkoero-kaupan houkuttelevuutta keskeisten valuuttaparien välillä. Euron kurssikehitystä koskevien myönteisten markkinaodotusten vanavedessä euro vahvistui suhteessa Japanin jeniin joulukuussa 2008, mutta heikkeni jälleen vuoden 2009 tammikuussa ja helmikuun alussa. Helmikuun puolivälissä jeni alkoi kuitenkin jälleen heikentyä. Tähän heikkenemiseen saattoivat olla syynä vuoden 2008 viimeistä vuosineljännestä koskevat Japanin talouden BKT-luvut, jotka olivat heikkomat kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet. Maaliskuun 4. päivänä 2009 euron jenikurssi oli 124,7 eli 2,6 % vahvempi kuin marraskuun 2008 lopussa (ks. kuvio 55) ja noin 18 % heikempi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat olivat vakaita kolmena viime kuukautena ja olivat edelleenkin eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 56). Marraskuun 2008 lopusta Latvian lati oli enimmäkseen vaihteluvälinsä alarajan tuntumassa lukuun ottamatta lyhyttä jaksoa tammikuussa. Maaliskuun 4. päivänä 2009 lati oli 0,7 % heikempi kuin eurokeskuskurssinsa.

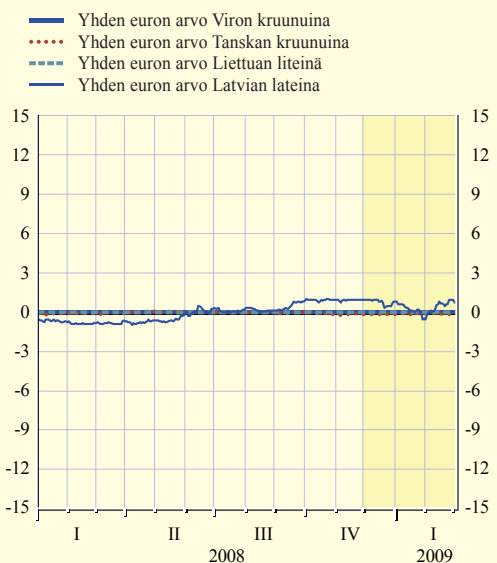
Euro on vaihdellut voimakkaasti ERM II:een kuulumattomiin EU:n valuuttoihin nähden. Euron selvä vahvistuminen Englannin puntaan nähden marraskuussa 2008 voimistui joulukuussa, ja 28. joulukuuta euron puntakurssi oli vahvimmillaan sitten euron käyttöönoton eli 0,98:ssa. Keskeisimpinä tekijöinä euron vahvistumisessa puntaan nähden näyttäivät olleen Englannin keskuspankin rahapoliittisen komitean päätös väljentää huomattavasti maan rahapolitiikkaa, Ison-Britannian talouskasvun entistä kurjemmat näkymät sekä tuoreet merkit maan pankkisektorin heikosta tilasta. Tammi-helmikuussa 2009 euron puntakurssi vaihteli melko paljon. Punnan osittainen vahvistuminen jakson alussa johtui markkinaodotusten koheneemisesta tilanteesta, jossa valuutta oli historiallisen heikko. Vahvistuminen ei kuitenkaan jatkunut, sillä julkistettujen taloustietojen mukaan Ison-Britannian asuntohinnat olivat romahtaneet jälleen ja pankkisektori kärsinyt lisätappioita. Maaliskuun 4. päivänä 2009 euron puntakurssi oli 7,3 % vahvempi kuin marraskuussa 2008. Samana ajanjaksona euro vahvistui erityisen jyrkästi (25 %) suhteessa Puolan zlotyyyn, mutta myös useisiin muihin Keski- ja Itä-Euroopan valuuttoihin nähden, kun markkinaosapuolet arvioivat uudelleen maailmanlaajuisen rahoitusmarkkinamyllerryksen vaikutuksia näihin maihin. Samana kolmen kuukauden jaksona euro vahvistui myös lähes 1,2 % suhteessa Ruotsin kruunuun, koska Ruotsin talous kärsii siitä, että Keski- ja Itä-Euroopan talouksien näkymät ovat heikenneet.

MUUT VALUUTAT

Euro oli heikentynyt pitkään suhteessa Sveitsin frangiin, ja heikkeneminen voimistui syys-lokakuussa 2008. Marraskuun alusta joulukuun puoliväliin euron frangikurssi vahvistui tilapäisesti,

Kuvio 56. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavainnot, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

mutta tämä vahvistuminen kumoutui täysin joulukuun jälkipuoliskolla. Vuoden 2009 alusta euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin on ollut noin 1,49. Euron kehitys suhteessa Sveitsin frangiin vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alussa on myötäillyt implisiittisen valuuttakurssin volatiliiteetin voimakkaita vaihteluita, sillä muuttuneet riskikäsitteet vaikuttavat Sveitsin frangin asemaan rahoitusvaluuttana korkoerokaupoissa. Lisäksi Sveitsin frangi on saattanut toimia turvasatamana rahoitusmarkkinamyllerrykseen liittyneiden suurten kurssivaihteluiden aikana. Vuoden 2004 maaliskuun 4. päivänä euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin oli 1,48 eli noin 4,5 % heikompi kuin kolme kuukautta aiemmin.

6.2 MAKSUTASE

Vuonna 2008 euroalueen vaihtotase oli 63,2 miljardia euroa alijäämäinen (0,7 % BKT:stä), kun se oli vuonna 2007 ollut 36,3 miljardia euroa ylijäämäinen. Tämä johtui lähinnä tavarakaupan taseen muuttumisesta ylijäämäisestä alijäämäiseksi (lähinnä öljyn hinnan kalleuden vuoksi) samoin kuin tuotannontekijäkorvausten taseen muuttumisesta ylijäämäisestä alijäämäiseksi sekä tulonsiirtojen taseen alijäämän suurenemisesta. Rahoitustaseen mukaan pääomaa tuotiin euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina nettomääräisesti 128,5 miljardia euroa vuonna 2008, kun sitä oli tuotu nettomääräisesti 47,3 miljardia euroa vuonna 2007. Pääoman tuonnin lisääntyminen johtui lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman tuonnin nettomääräisestä lisääntymisestä, joka oli huomattavasti suurempaa kuin suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin lisääntyminen.

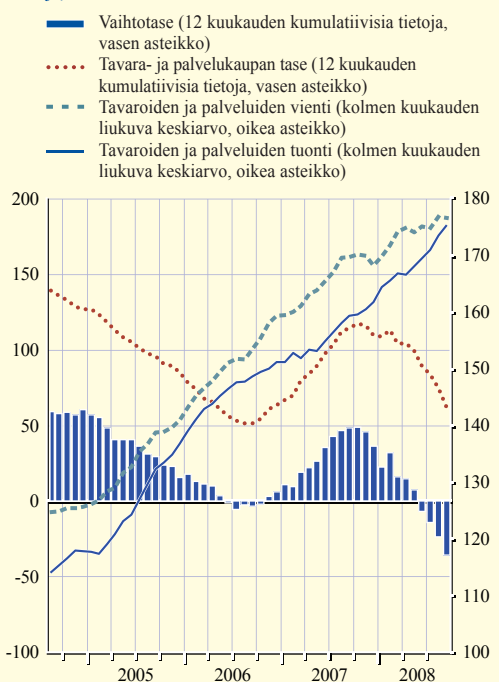
KAUPPA JA VAIHTOTASE

Euroalueen vaihtotaseen alijäämä alkoi suurentua vuoden 2008 puolivälistä alkaen ja oli 63,2 miljardia euroa (työpäiväkorjauksista ja kausivaihteluista puhdistettujen tietojen mukaan), mikä vastaa 0,7 % BKT:stä, kun se oli vuonna 2007 ollut 36,3 miljardia euroa ylijäämäinen ja 0,3 % BKT:stä. Tämä johtui lähinnä tavarakaupan ja tuotannontekijäkorvausten taseiden muuttumisesta ylijäämäisestä alijäämäiseksi sekä tulonsiirtojen taseiden alijäämän suurenemisesta. Vuonna 2008 tavarakaupan tase oli 0,6 miljardia euroa alijäämäinen, kun se oli vuonna 2007 ollut 56,6 miljardia euroa ylijäämäinen. Ylijäämään oli ollut syynä se, että tuonti kasvoi nopeammin kuin vienti, mikä puolestaan johtui lähinnä öljyn tuonnin kalleudesta (ks. kuvio 57).

Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä tavaroiden ja palveluiden viennin kasvu euroalueen ulkopuolelle ja tuonnin kasvu euroalueen ulkopuolelta muuttuivat negatiivisiksi, kun molemmat olivat kolmannella neljänneksellä kasvaneet melko hyvin. Tämä voimakas hidastuminen johtui lähinnä tavarakaupasta, sillä tavaroiden vienti väheni viimeisellä neljänneksellä 9,5 % ja

Kuvio 57. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Taulukko 10. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				12 kk:n kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2008 Marras	2008 Joulu	2008 Maalis	2008 Kesä	2008 Syys	2008 Joulu	2007 Joulu	2008 Joulu
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-13,9	-7,3	-2,2	-2,6	-7,2	-9,1	36,3	-63,2
Tavarat	-4,4	-1,2	2,0	1,8	-2,7	-1,3	56,6	-0,6
Vienti	121,6	114,6	132,3	134,3	135,1	122,2	1 506,3	1 571,9
Tuonti	125,9	115,9	130,3	132,5	137,9	123,6	1 449,7	1 572,5
Palvelut	3,9	3,7	5,4	3,9	3,9	3,7	53,2	50,6
Vienti	41,5	39,3	42,0	41,7	42,0	40,9	487,8	499,5
Tuonti	37,6	35,5	36,6	37,8	38,0	37,2	434,6	448,9
Tuotantontekijäkorvaukset	-4,0	-2,2	-0,9	-1,3	-1,3	-2,6	11,0	-18,2
Tulonsiirrot	-9,4	-7,6	-8,7	-7,0	-7,1	-8,9	-84,6	-94,9
Rahoitustase¹⁾	4,6	10,7	-1,5	28,6	11,2	30,1	29,4	205,4
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	-2,2	1,4	-11,1	-3,5	22,2	35,2	47,3	128,5
Suorat sijoitukset, netto	-52,5	-16,6	-35,7	-16,9	-14,4	-27,7	-90,4	-283,9
Arvopaperisijoitukset, netto	50,3	18,0	24,6	13,4	36,6	62,9	137,7	412,4
Osakkeet	36,0	25,2	30,2	-16,4	-13,9	22,4	15,0	66,8
Velkapaperit	14,4	-7,1	-5,5	29,8	50,5	40,5	122,8	345,6
Joukkolainat	21,5	-9,5	13,0	25,6	17,4	6,6	163,1	188,2
Rahamarkkinainstrumentit	-7,2	2,4	-18,6	4,2	33,1	33,8	-40,3	157,4
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	-5,5	-5,6	3,6	1,0	0,6	-7,9	8,9	3,9
Tuonti	-2,2	-7,4	3,1	2,0	3,3	-8,6	6,6	7,3
Tavarat								
Vienti	-6,9	-5,7	4,6	1,5	0,6	-9,5	8,1	4,4
Tuonti	-2,3	-8,0	4,6	1,7	4,1	-10,4	5,6	8,5
Palvelut								
Vienti	-1,1	-5,4	0,4	-0,7	0,7	-2,5	11,1	2,4
Tuonti	-1,8	-5,5	-1,9	3,2	0,6	-2,3	10,1	3,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

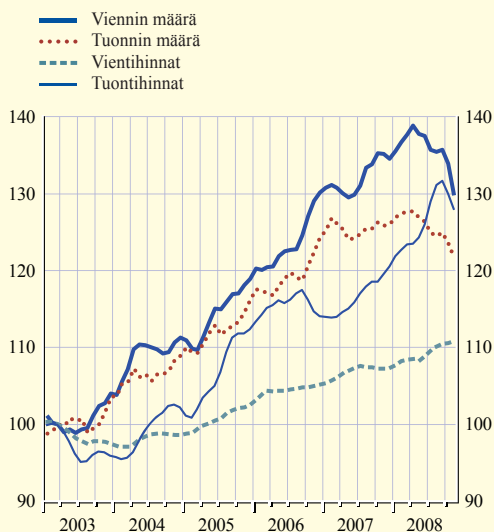
tuonti 10,4 %, kun tavaroiden vienti oli lisääntynyt kolmannella neljänneksellä 0,6 % ja tuonti 4,1 % (ks. taulukko 10). Viennin jyrkkä supistuminen näyttää johtuneen lähinnä ulkomaisen kysynnän vaimenemisesta. Tuonnin väheneminen johtui puolestaan etupäässä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen laskusta sekä kotimaisen kysynnän hiipumisesta. Kauppaluottojen saannin kiristyminen maailmanlaajuisesti on myös voinut vaikuttaa kielteisesti sekä vientiin että tuontiin (ks. kehikko 1, jossa tarkastellaan maailmankaupan viimeaikaista jyrkkää supistumista).

Tavarakaupan jako määriin ja arvoihin (tiedot saatavilla marraskuuhun 2008 asti) vahvistaa, että tuonnin arvon viimeaikainen lasku johtuu sekä tuonnin määrän että arvon supistumisesta (kuvio 58). Vaikka tuonnin arvon kasvun vähenemiseen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vaikutti öljyn hinnan halpeneminen 12 kuukauden kumulatiivisten tietojen perusteella, tuonnin arvon kasvu johtuu silti lähinnä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hinnan kallistumisesta. Öljykaupan vaje suureni marraskuussa 2008 päättyneenä 12 kuukauden jaksona 223,6 miljardiin euroon, kun se oli samana jaksona vuotta aiemmin ollut 166,7 miljardia euroa.

Sen sijaan viennin arvon lasku viime vuoden viimeisellä neljänneksellä johtui viennin määrän supistumisesta, joka puolestaan johtui maailmanlaajuisen kysynnän hiipumisesta. Vientihinnat pysyivät

Kuvio 58. Tavarakaupan määrät ja hinnat

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

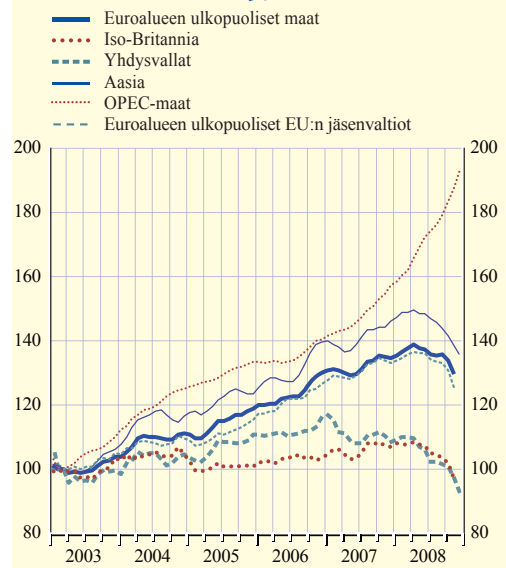


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 59. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat joulukuulta 2008 paitsi euroalueen ulkopuolisten maiden, euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden ja Ison-Britannian osalta (marraskuu 2008).

jokseenkin vakaina. Euroalueen tavarakaupan maantieteellisestä jaosta ilmenee, että marraskuussa 2008 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona euroalueen viennin määrä Yhdysvaltoihin, Isoon-Britanniaan, Aasiaan sekä EU:hun vuoden 2004 jälkeen liittyneisiin maihin supistui edelliseen kolmen kuukauden jaksoon verrattuna (ks. kuvio 59). Sitä vastoin viennin määrän kasvu OPEC-maihin pysyi melko vahvana, mikä johtui näiden maiden voimakkaasta talouskasvusta ja tulovaikutusten voimistumisesta. Tavarakaupan pääluokissa viennin määrä supistui marraskuussa 2008 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona selvimmin välituotteissa, kun taas etenkin pääomahyödykkeiden tuonnin määrä supistui, mikä johtui talouskasvun maailmanlaajuisesta hidastumisesta sekä tuontihyödykkeiden osuuden suurentumisesta investointihyödykkeissä.

Vaihtotaseen muista eristä voidaan todeta, että palvelutaseen ylijäämä supistui hieman eli 50,6 miljardiin euroon, kun se oli vuonna 2007 ollut 53,2 miljardia euroa. Samaan aikaan tuotannontekijäkorvausten tase supistui 29,9 miljardia euroa, sillä se oli vuonna 2007 ollut 11,0 miljardia euroa ylijäämäinen; supistuminen vuoden 2008 aikana johti 18,2 miljardin euron alijäämään. Tämä johtui lähinnä euroalueen ulkopuolelle maksettujen pääomakorvausten aiempaa suuremmasta määrästä. Tulonsiirtojen taseen alijäämä suureni vuoden 2007 taseen 84,6 miljardista eurosta 94,9 miljardiin euroon vuonna 2008.

RAHOITUSTASE

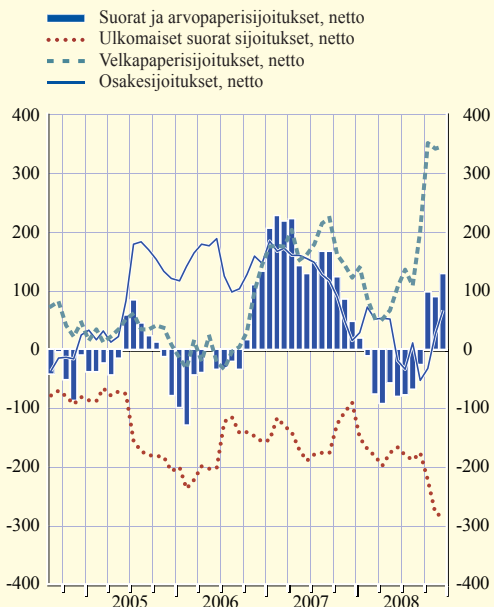
Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä pääoman nettotuonti euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 35,2 miljardia euroa kuukaudessa eli hieman enemmän kuin 22,2 miljardin kuukausikeskiarvo kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 10). Kas-

vua lisäsi lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin lisääntyminen, joka puolestaan johtui osakkeisiin liittyvän pääoman nettoviennin muuttumisesta nettotuonniksi. Tätä muutosta tasoitti osittain joukkolainoihin liittyvän pääoman nettotuonnin väheneminen. Joukkolainoihin liittyvän pääoman keskimääräinen nettotuonti kuukaudessa väheni vuoden 2008 jälkipuoliskolla 12,0 miljardiin euroon, kun se oli vuoden alkupuoliskolla ollut 19,3 miljardia euroa. Samaan aikaan rahamarkkinainstrumentteihin liittyvän pääoman nettotuonti oli keskimäärin 33,4 miljardia euroa kuukaudessa vuoden 2008 toisella puoliskolla, kun nettovienti oli ensimmäisellä puoliskolla ollut 7,2 miljardia euroa. Tämä muutos johtuu lähinnä rahamarkkinainstrumentteihin liittyvän pääoman nettotuonnin tilapäisestä lisääntymisestä syys-lokakuussa 2008, jolloin tuonti oli suurimmillaan sitten vuoden 1999. Jyrkän lisääntymisen syynä on euroalueen sijoittajien ulkomaisten rahamarkkinainstrumenttien nettomyynti sekä euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät euroalueen rahamarkkinainstrumenttien nettomääräiset ostot, joilla pyrittiin lisäämään likviditeettiä, kun tieto Lehman Brothers -investointipankin ajatumisesta konkurssiin kärjisti rahamarkkinakriisiä.

Kaiken kaikkiaan vuonna 2008 yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti oli 128,5 miljardia euroa, kun nettotuonti oli vuonna 2007 ollut 47,3 miljardia euroa (ks. kuvio 60). Pääoman nettotuonnin kasvuun on vaikuttanut arvopaperisijoituksiin liittyneen pääoman nettotuonnin huomattava lisääntyminen eli vuonna 2007 tuodusta 137,7 eurosta 412,4 euroon vuonna 2008 (ks. taulukko 10). Tämä lisääntyminen johtui puolestaan rahamarkkinainstrumentteihin liittyneiden pääomavirtojen muutoksesta, sillä nettovienti oli vuonna 2007 ollut 40,3 miljardia euroa, kun nettotuonti vuonna 2008 oli 157,4 miljardia euroa. Tätä pääomavirtojen muutosta tasoitti osaksi suoriin sijoituksiin liittyneen pääoman nettoviennin lisääntyminen vuonna 2007 viedystä 90,4 miljardista eurosta 283,9 miljardiin euroon vuonna 2008. Ulkomaisiin suoriin sijoituksiin liittyneen pääoman nettotuonti euroalueelle supistui edelleen ja oli vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä pienimmillään sitten vuoden 1999. Kun verrataan suoriin sijoituksiin liittyneitä pääomavirtoja koko vuodelta 2008 edellisvuoden virtatietoihin, käy ilmi, että euroalueen sijoittajien ja etenkin euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettomääräiset ostot ja myynnit ovat vähentyneet. Tämä saattaa kertoa siitä, että sijoittajat ovat suosineet kotimarkkinoita, koska rahoitusmarkkinat ovat olleet kriisissä ja riskinottohalukkuus on vähentynyt.

Kuvio 60. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS

SISÄLLYS¹



	YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA	
	Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista	T5
I	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
	1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
	1.2 EKP:n keskeiset korot	T7
	1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
	1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT	
	2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
	2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
	2.3 Rahatalouden tilastot	T12
	2.4 Rahalaitosten lainat, erittely	T14
	2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely	T17
	2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely	T20
	2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
	2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
	2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
	2.10 Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan	T25
3	EUROALUEEN TILINPITO	
	3.1 Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan	T26
	3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito	T30
	3.3 Kotitaloudet	T32
	3.4 Yritykset	T33
	3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	T34
4	RAHOITUSMARKKINAT	
	4.1 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T35
	4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T36
	4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti	T38
	4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T40
	4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T42
	4.6 Rahamarkkinakorot	T44
	4.7 Euroalueen tuottokäyrät	T45
	4.8 Osakeindeksit	T46
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
	5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
	5.2 Tuotanto ja kysyntä	T50
	5.3 Työmarkkinat	T54

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area **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 tenders	S8
1.4	Minimum reserve and liquidity statistics	S9

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

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	S14
2.5	Deposits held with MFIs, breakdown	S17
2.6	MFI holdings of securities, breakdown	S20
2.7	Revaluation of selected MFI balance sheet items	S21
2.8	Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S22
2.9	Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S24
2.10	Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor	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 and loans by 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	S55
6.2	Debt	S56

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T55
6.2	Velka	T56
6.3	Velan muutos	T57
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T58
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T59
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenveto maksutaseesta	T60
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T61
7.3	Rahoitustase	T63
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T69
7.5	Ulkomaankauppa	T70
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
8.2	Euron valuuttakurssit	T73
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T74
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T75
	KUVIOLISTA	T76
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T77
	YLEISTÄ	T83

SLOVAKIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2009

Vuoden 2009 havainnot sisältävät tilastolliset aikasarjat viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHIn eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat käsittävät ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat tarkastelujaksona ottaneet euron käyttöön. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset liittymistä edeltäviin vuosiin nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa kunkin maan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Historiatietoja euroalueesta Slovakian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

- ”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.
- ”.” Tiedot eivät ole saatavissa.
- ”...” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10⁹
- (p) Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.
- ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

6.3	Change in debt	S57
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S58
6.5	Quarterly debt and change in debt	S59
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S60
7.2	Current and capital accounts	S61
7.3	Financial account	S63
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S69
7.5	Trade in goods	S70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S72
8.2	Bilateral exchange rates	S73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	S74
9.2	In the United States and Japan	S75
	LIST OF CHARTS	S76
	TECHNICAL NOTES	S77
	GENERAL NOTES	S83

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2009 TO INCLUDE SLOVAKIA

Unless otherwise indicated, all data series covering observations for 2009 relate to the Euro 16 (the euro area including Slovakia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics and the HICP (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), the statistical series relating to the euro area cover the EU Member States that had adopted the euro at the time to which the statistics relate. Where applicable, this is indicated in the tables by means of a footnote. In such cases, where underlying data are available, absolute and percentage changes for the respective year of entry into the euro area of Greece (2001), Slovenia (2007), Cyprus (2008), Malta (2008) and Slovakia (2009), calculated from bases covering the year prior to the year of entry, use a series in which the impact of these countries' joining the euro area is taken into account. Historical data referring to the euro area before the entry of Slovakia are available on the ECB's website at <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>

Conventions used in the tables

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

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat²⁾

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (talustoimet, netto)			Arvopaperi- sijoitukset	Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 21 ⁶⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset			Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

2) Viittaa 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.

3) Kuukausitietojen vuotuiset prosenttimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.

5) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja taulukossa 4.7.

6) 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 rates¹⁾

	M1 ³⁾	M2 ³⁾	M3 ^{3),4)}	M3 ^{3),4)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ³⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ³⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year spot rate (% per annum, end-of- period) ⁵⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.6	4.28	4.38
2008	2.3	9.5	9.6	-	9.5	19.0	4.64	3.69
2008 Q1	3.8	10.3	11.2	-	11.1	19.8	4.48	4.13
Q2	2.3	10.0	10.1	-	10.5	17.2	4.86	4.73
Q3	0.6	9.1	9.0	-	9.1	18.6	4.98	4.34
Q4	2.7	8.9	8.1	-	7.3	20.3	4.24	3.69
2008 Sep.	1.2	8.9	8.7	8.7	8.5	20.4	5.02	4.34
Oct.	3.7	9.3	8.6	8.3	7.8	18.1	5.11	4.25
Nov.	2.2	8.7	7.7	7.9	7.1	20.5	4.24	3.77
Dec.	3.3	8.2	7.5	7.0	5.8	24.1	3.29	3.69
2009 Jan.	5.2	7.4	5.9	.	5.0	.	2.46	4.02
Feb.	.	.	.	.	.	.	1.94	3.85

2. Prices, output, demand and labour markets²⁾

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2.1	2.8	2.6	2.7	3.4	84.1	1.8	7.5
2008	3.3	6.2	.	0.8	-1.6	81.9	.	7.5
2008 Q2	3.6	7.1	2.8	1.5	1.2	83.3	1.3	7.4
Q3	3.8	8.5	4.0	0.6	-1.4	82.2	0.8	7.6
Q4	2.3	3.7	.	-1.3	-8.6	78.3	.	7.9
2008 Sep.	3.6	7.9	-	-	-2.4	-	-	7.6
Oct.	3.2	6.3	-	-	-5.5	81.5	-	7.8
Nov.	2.1	3.3	-	-	-8.4	-	-	7.9
Dec.	1.6	1.6	-	-	-12.0	-	-	8.1
2009 Jan.	1.1	.	-	-	.	75.0	-	8.2
Feb.	1.2	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 ⁶⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2007	51.8	57.5	-90.4	137.7	347.4	107.9	109.0	1.3705
2008	-47.6	-0.6	-283.9	412.4	383.9	113.0	113.6	1.4708
2008 Q1	-2.4	-1.5	-107.1	73.8	356.3	112.9	113.8	1.4976
Q2	-22.1	7.9	-50.6	40.1	353.9	116.0	116.6	1.5622
Q3	-10.8	-6.7	-43.1	109.7	370.9	114.1	114.3	1.5050
Q4	-12.2	-0.2	-83.0	188.7	383.9	109.1	109.6	1.3180
2008 Sep.	-3.3	-1.5	-21.5	73.1	370.9	112.0	112.1	1.4370
Oct.	-4.2	3.0	-13.9	120.3	368.0	107.9	108.3	1.3322
Nov.	-10.4	-3.6	-52.5	50.3	393.4	107.1	107.6	1.2732
Dec.	2.4	0.4	-16.6	18.0	383.9	112.4	112.9	1.3449
2009 Jan.	.	.	.	.	409.9	111.9	112.3	1.3239
Feb.	.	.	.	.	.	110.4	110.8	1.2785

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

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

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) Unless otherwise indicated, data refer to Euro 16.
- 3) Annual percentage changes of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- 4) 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.
- 5) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see table 4.7.
- 6) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	6.2.2009	13.2.2009	20.2.2009	27.2.2009
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	6.2.2009	13.2.2009	20.2.2009	27.2.2009
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

	2009 6 February	2009 13 February	2009 20 February	2009 27 February
Gold and gold receivables	218,314	218,159	217,993	217,779
Claims on non-euro area residents in foreign currency	159,697	158,794	159,324	155,684
Claims on euro area residents in foreign currency	170,913	168,736	166,940	134,654
Claims on non-euro area residents in euro	22,308	21,293	21,735	21,591
Lending to euro area credit institutions in euro	737,215	681,286	699,726	700,877
Main refinancing operations	207,752	198,383	215,908	238,423
Longer-term refinancing operations	528,622	482,335	482,339	461,795
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	795	562	1,398	652
Credits related to margin calls	46	6	82	7
Other claims on euro area credit institutions in euro	30,209	27,737	30,741	27,497
Securities of euro area residents in euro	281,385	283,691	285,105	285,256
General government debt in euro	37,389	37,389	37,389	37,425
Other assets	236,367	236,966	239,422	239,506
Total assets	1,893,796	1,834,051	1,858,375	1,820,268

2. Liabilities

	2009 6 February	2009 13 February	2009 20 February	2009 27 February
Banknotes in circulation	741,932	740,745	739,282	742,134
Liabilities to euro area credit institutions in euro	376,271	323,588	324,342	297,168
Current accounts (covering the minimum reserve system)	195,000	247,514	243,432	191,697
Deposit facility	180,691	75,938	80,049	104,911
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	579	135	861	561
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	603	332	315	276
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	89,175	90,904	114,055	136,906
Liabilities to non-euro area residents in euro	244,507	238,857	236,439	202,561
Liabilities to euro area residents in foreign currency	826	-113	-305	-279
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	9,376	10,496	10,710	9,810
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,446	5,446	5,446	5,446
Other liabilities	177,928	175,848	179,821	177,921
Revaluation accounts	176,589	176,589	176,589	176,589
Capital and reserves	71,144	71,360	71,682	71,738
Total liabilities	1,893,796	1,834,051	1,858,375	1,820,268

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ¹⁾	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korkotarjousten alaraja	Korko	Muutos
	Korko	Muutos	Korko	Korko					Korko	Muutos
	1	2	3	4	5	6	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 kokokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- EKP kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 200 peruspisteestä 100 peruspisteeseen 15.10.2008 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 korkotarjousten alarajaa 50 peruspistettä.

1.2 Key ECB interest rates

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

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

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 to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council discussion), unless otherwise indicated.
- 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 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Korko- tarjousten alaraja	Marginaali- korko ⁴⁾	Painotettu keskikorko		
1	2	3	4	5	6	7	8	8	
Perusrahoitusoperaatiot									
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot									

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Korko- tarjousten alaraja	Korko- tarjousten yläraja	Marginaali- korko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Käänteisoperaatio									
	Käänteisoperaatio									
	Käänteisoperaatio									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Käänteisoperaatio									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ^{3), 5)}

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders			Running for (... days)
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations								
2008 5 Nov.	311,991	756	311,991	3.75	-	-	-	7
12	334,413	848	334,413	3.25	-	-	-	7
19	338,018	851	338,018	3.25	-	-	-	7
26	334,461	836	334,461	3.25	-	-	-	7
3 Dec.	339,520	787	339,520	3.25	-	-	-	7
10	217,856	783	217,856	2.50	-	-	-	7
17	209,721	792	209,721	2.50	-	-	-	6
23	223,694	640	223,694	2.50	-	-	-	7
30	238,891	629	238,891	2.50	-	-	-	7
2009 6 Jan.	216,122	600	216,122	2.50	-	-	-	8
14	203,792	614	203,792	2.50	-	-	-	7
21	251,516	668	251,516	2.00	-	-	-	7
28	214,150	544	214,150	2.00	-	-	-	7
4 Feb.	207,052	501	207,052	2.00	-	-	-	7
11	197,727	511	197,727	2.00	-	-	-	7
18	215,285	527	215,285	2.00	-	-	-	7
25	237,801	504	237,801	2.00	-	-	-	7
4 Mar.	244,147	481	244,147	2.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2008 27 Nov.	42,185	161	42,185	3.25	-	-	-	91
10 Dec.	134,949	139	134,949	2.50	-	-	-	42
11	38,080	96	38,080	2.50	-	-	-	182
11	55,924	105	55,924	2.50	-	-	-	91
18	50,793	169	50,793	2.50	-	-	-	98
2009 8 Jan.	7,559	39	7,559	2.50	-	-	-	182
8	9,454	45	9,454	2.50	-	-	-	98
21	113,395	139	113,395	2.00	-	-	-	21
29	43,239	133	43,239	2.00	-	-	-	91
11 Feb.	104,731	93	104,731	2.00	-	-	-	28
12	18,479	39	18,479	2.00	-	-	-	91
12	10,721	39	10,721	2.00	-	-	-	182
26	21,641	57	21,641	2.00	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders				Running for (... days)
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008 9 Sep.	Collection of fixed-term deposits	20,145	17	20,145	4.25	-	-	-	-	1
15	Reverse transaction	90,270	51	30,000	-	4.25	-	4.30	4.39	1
16	Reverse transaction	102,480	56	70,000	-	4.25	-	4.32	4.40	1
18	Reverse transaction	49,330	43	25,000	-	4.25	-	4.30	4.39	1
24	Reverse transaction	50,335	36	40,000	-	4.25	-	4.25	4.35	1
1 Oct.	Collection of fixed-term deposits	173,047	52	173,047	4.25	-	-	-	-	1
2	Collection of fixed-term deposits	216,051	65	200,000	4.25	-	-	-	-	1
3	Collection of fixed-term deposits	193,844	54	193,844	4.25	-	-	-	-	3
6	Collection of fixed-term deposits	171,947	111	171,947	4.25	-	-	-	-	1
7	Collection of fixed-term deposits	147,491	97	147,491	4.25	-	-	-	-	1
9	Reverse transaction	24,682	99	24,682	3.75	-	-	-	-	6
11 Nov.	Collection of fixed-term deposits	149,656	117	79,940	-	-	3.75	3.60	3.51	1
9 Dec.	Collection of fixed-term deposits	152,655	95	137,456	-	-	3.25	3.05	2.94	1
2009 20 Jan.	Collection of fixed-term deposits	143,835	103	140,013	-	-	2.50	2.30	2.15	1
10 Feb.	Collection of fixed-term deposits	130,435	119	129,135	-	-	2.00	1.80	1.36	1

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 due to operations allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations, i.e. operations with one-week maturity conducted as standard tenders in parallel with a main refinancing operation, are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- 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.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- 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.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6

2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso päätty	Vaaditut varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

3. Likviditeetti

Pitoajanjakso päätty	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät				Luottolaitosten sekkitilit	Perusraha (keskuspankki raha)	
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Maksuvalmiusluotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot	Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot ²⁾	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä			Muut tekijät (netto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

- Ajanjakson lopussa.
- Sisältää Slovakiassa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset ovat saattaneet päättää vähentää varantopohjatiedoistaan velat Slovakiassa sijaitseville luottolaitoksille. Yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä sovelletaan tammikuun 2009 lopussa alkavasta pitoajanjaksosta lähtien (ks. 28.11.2008 tehty EKP:n päätös euron käyttöönottoon Slovakiassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat EKP:n soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2008/14)).
- Koska Slovakia otti euron käyttöön 1.1.2009, varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 10.–31.12.2008 ja 1.–20.1.2009 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueen senhetkisten 15 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 16 maan velvoitteet.
- Sisältää 1.1.2009 alkaen Slovakian keskuspankin suorittamat rahapolitiittiset operaatiot, jotka on toteutettu keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2009 ja jotka ovat olleet avoinna vielä tuon jälkeen.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied			Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period)	Debt securities up to 2 years' agreed maturity	Deposits (over 2 years' agreed maturity and notice period)	Repos	Debt securities over 2 years' agreed maturity	
	1	2	3	4	5	6	
2006	15,648.3	8,411.7	601.9	1,968.4	1,180.3	3,486.1	
2007	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9	
2008 Q1	17,703.3	9,551.7	840.2	2,126.0	1,558.4	3,627.1	
Q2	17,971.8	9,775.4	916.3	2,172.4	1,439.4	3,668.1	
Q3	18,231.2	9,968.9	917.1	2,186.7	1,457.1	3,701.5	
2008 Oct. ²⁾	18,439.8	10,156.0	900.0	2,211.7	1,445.4	3,726.8	
Nov. ²⁾	18,396.5	10,195.5	884.3	2,227.2	1,378.8	3,710.8	
Dec. ²⁾	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7	

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
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008 9 Sep.	213.3	214.0	0.7	0.0	4.38
7 Oct.	214.8	216.8	2.0	0.0	4.58
11 Nov.	216.1	218.6	2.4	0.0	3.94
9 Dec.	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009 20 Jan. ³⁾	220.2	221.5	1.2	0.0	2.50
10 Feb.	221.1	222.1	1.0	0.0	2.00
10 Mar.	217.6	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net) ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008 12 Aug.	374.5	166.3	299.3	0.1	0.0	0.3	0.6	686.1	61.3	-123.0	214.8	901.2
9 Sep.	376.6	163.5	300.0	0.1	0.0	0.6	0.7	685.0	61.1	-121.2	214.0	899.5
7 Oct.	417.3	174.1	334.3	7.5	5.9	19.9	45.5	684.3	55.2	-82.6	216.8	921.0
11 Nov.	549.0	301.6	452.5	12.7	4.2	213.7	2.3	722.1	85.0	78.2	218.6	1,154.4
9 Dec.	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7
2009 20 Jan.	581.3	219.2	613.6	2.9	0.0	238.5	3.3	753.1	99.9	100.6	221.5	1,213.1
10 Feb.	547.4	224.9	551.4	2.1	0.0	175.4	6.1	740.2	102.7	79.3	222.1	1,137.7

Source: ECB.

- End of period.
- Includes the reserve bases of credit institutions in Slovakia. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may have decided to deduct from their own reserve bases any liabilities owed to credit institutions located in Slovakia. Starting from the reserve base as at end-January 2009, the standard treatment applies (see Decision of the European Central Bank of 28 October 2008 on transitional provisions for the application of minimum reserves by the European Central Bank following the introduction of the euro in Slovakia (ECB/2008/14)).
- Owing to the adoption of the euro by Slovakia on 1 January 2009, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 15 countries of the euro area for the period 10-31 December 2008 and the reserve requirements for the 16 countries now in the euro area for the period 1-20 January 2009.
- From 1 January 2009 including monetary policy operations which were conducted by the Národná Banka Slovenska before 1 January 2009 and were still outstanding after this date.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2006	1,558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007	2,046.1	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2008 Q3	2,473.4	1,342.5	18.5	0.7	1,323.3	278.9	237.4	2.4	39.1	-	14.7	482.4	16.0	338.9
2008 Oct.	2,781.3	1,632.6	18.5	0.6	1,613.5	283.8	242.5	2.4	38.9	-	13.9	478.7	16.0	356.2
Nov.	2,803.0	1,632.5	18.5	0.6	1,613.3	291.3	249.9	2.4	39.0	-	14.2	497.0	16.0	352.0
Dec.	2,982.9	1,809.0	18.6	0.6	1,789.8	350.8	307.9	2.4	40.4	-	14.4	479.8	15.8	313.0
2009 Jan. ^(p)	2,830.7	1,606.0	18.6	0.7	1,586.8	362.5	314.6	2.5	45.4	-	14.2	508.3	16.2	323.6
MFIs excluding the Eurosystem														
2006	25,950.2	14,904.3	810.5	9,160.3	4,933.5	3,555.4	1,276.5	645.9	1,632.9	83.5	1,171.4	4,329.0	172.6	1,733.9
2007	29,446.8	16,904.0	956.0	10,159.1	5,788.9	3,881.5	1,194.3	950.5	1,736.6	93.5	1,296.2	4,873.3	206.0	2,192.4
2008 Q3	31,535.5	18,146.6	980.7	10,820.4	6,345.6	4,192.7	1,192.5	1,098.9	1,901.3	101.8	1,318.3	5,118.5	203.5	2,454.1
2008 Oct.	32,450.9	18,441.5	980.6	10,876.6	6,584.4	4,252.4	1,184.9	1,133.6	1,933.9	95.5	1,264.5	5,298.3	204.4	2,894.4
Nov.	32,424.5	18,285.3	978.3	10,885.4	6,421.6	4,365.4	1,226.7	1,167.7	1,971.0	96.6	1,243.6	5,161.7	205.4	3,066.5
Dec.	31,830.8	18,017.3	970.2	10,779.0	6,268.1	4,619.0	1,241.7	1,392.4	1,984.9	98.3	1,200.1	4,753.7	213.0	2,929.5
2009 Jan. ^(p)	32,299.3	18,175.6	986.3	10,861.0	6,328.3	4,747.7	1,308.3	1,392.1	2,047.3	101.4	1,206.5	4,867.7	212.0	2,988.3

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											
2006	1,558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007	2,046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2008 Q3	2,473.4	705.4	932.3	51.3	17.7	863.3	-	0.1	264.4	288.1	283.1
2008 Oct.	2,781.3	749.1	1,026.0	78.9	29.8	917.3	-	0.1	262.0	411.9	332.1
Nov.	2,803.0	752.9	1,079.9	107.7	27.6	944.6	-	0.1	283.5	380.6	306.0
Dec.	2,982.9	784.8	1,217.5	68.8	16.6	1,132.1	-	0.1	275.7	383.3	321.5
2009 Jan. ^(p)	2,830.7	761.9	1,093.1	102.5	19.1	971.6	-	0.1	309.0	329.1	337.5
MFIs excluding the Eurosystem											
2006	25,950.2	-	13,257.2	124.2	7,890.6	5,242.4	698.3	4,247.6	1,449.7	3,991.1	2,306.2
2007	29,446.8	-	15,082.4	127.1	8,865.9	6,089.4	754.1	4,645.2	1,678.9	4,533.2	2,753.0
2008 Q3	31,535.5	-	16,216.3	140.2	9,324.5	6,751.6	833.2	4,865.3	1,751.0	4,886.0	2,983.6
2008 Oct.	32,450.9	-	16,815.9	179.5	9,414.8	7,221.6	825.6	4,879.1	1,743.5	4,880.3	3,306.5
Nov.	32,424.5	-	16,688.3	221.2	9,440.2	7,027.0	836.6	4,896.8	1,754.3	4,783.1	3,465.4
Dec.	31,830.8	-	16,741.9	193.0	9,681.3	6,867.7	821.5	4,830.0	1,766.8	4,394.1	3,276.5
2009 Jan. ^(p)	32,299.3	-	16,797.0	220.6	9,734.3	6,842.1	859.7	4,900.9	1,786.0	4,668.8	3,286.8

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2006	19,723.8	9,991.1	830.2	9,161.0	2,112.4	1,464.0	648.4	811.2	4,680.4	187.3	1,941.4
2007	22,331.2	11,133.5	973.8	10,159.7	2,371.9	1,419.4	952.5	884.3	5,247.0	221.1	2,473.5
2008 Q3	23,792.8	11,820.2	999.2	10,821.0	2,531.3	1,430.0	1,101.3	876.4	5,600.9	219.5	2,744.7
2008 Oct.	24,474.4	11,876.2	999.0	10,877.2	2,563.3	1,427.4	1,135.9	837.0	5,777.0	220.4	3,200.4
Nov.	24,605.7	11,882.8	996.8	10,886.1	2,646.7	1,476.5	1,170.2	826.7	5,658.7	221.4	3,369.3
Dec.	24,143.7	11,768.5	988.9	10,779.6	2,944.4	1,549.6	1,394.8	787.7	5,233.5	228.8	3,180.8
2009 Jan. ^(p)	24,541.7	11,866.6	1,004.9	10,861.7	3,017.5	1,622.9	1,394.6	791.3	5,375.9	228.2	3,262.3
Transactions											
2006	1,997.5	877.3	-14.4	891.6	10.7	-96.8	107.5	97.7	801.9	6.4	203.5
2007	2,594.2	1,015.9	-9.8	1,025.7	230.3	-46.6	277.0	60.1	792.9	-0.5	495.4
2008	1,622.0	597.5	12.3	585.2	358.2	60.6	297.6	-64.5	-65.9	-1.0	797.5
2008 Q3	274.0	148.3	4.7	143.5	-15.9	-34.4	18.4	23.3	74.3	2.2	42.0
Q4	227.6	-48.5	-9.8	-38.6	199.3	55.1	144.3	-74.8	-329.5	2.0	478.9
2008 Oct.	409.4	16.4	-0.9	17.3	26.2	-6.7	32.9	-33.2	-51.4	1.0	450.4
Nov.	170.8	16.3	-2.1	18.5	78.7	42.2	36.5	-6.7	-86.1	1.0	167.6
Dec.	-352.7	-81.2	-6.8	-74.5	94.4	19.5	74.9	-34.9	-191.9	0.0	-139.0
2009 Jan. ^(p)	102.4	34.1	14.6	19.5	53.8	58.1	-4.3	11.3	-56.0	-2.1	61.4

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2006	19,723.8	592.2	158.0	7,906.5	614.6	2,587.8	1,280.8	4,026.5	2,541.8	15.6
2007	22,331.2	638.5	151.0	8,885.0	660.4	2,867.1	1,487.6	4,599.2	3,083.3	-41.1
2008 Q3	23,792.8	657.1	191.5	9,342.1	731.1	2,925.0	1,558.7	5,174.1	3,266.7	-53.9
2008 Oct.	24,474.4	698.8	258.4	9,444.6	729.8	2,906.4	1,564.2	5,292.2	3,638.6	-58.9
Nov.	24,605.7	703.7	328.9	9,467.8	739.7	2,886.9	1,606.8	5,163.8	3,771.4	-63.3
Dec.	24,143.7	723.1	261.8	9,697.9	722.9	2,804.8	1,615.8	4,777.3	3,598.0	-58.2
2009 Jan. ^(p)	24,541.7	712.2	323.1	9,753.4	757.9	2,808.2	1,665.7	4,997.9	3,624.3	-101.4
Transactions										
2006	1,997.5	59.4	-15.2	683.7	27.6	285.5	57.4	601.6	252.2	45.3
2007	2,594.2	45.8	-13.3	835.1	54.5	270.5	163.1	778.8	467.6	-8.0
2008	1,622.0	83.5	108.1	597.0	29.9	-74.6	145.7	53.6	696.2	-17.6
2008 Q3	274.0	5.1	-19.9	73.2	-4.2	14.7	71.9	53.1	117.5	-37.3
Q4	227.6	66.0	70.3	198.5	-10.3	-126.8	44.7	-400.7	392.3	-6.5
2008 Oct.	409.4	41.7	66.9	69.2	-1.3	-75.2	14.3	-93.3	461.2	-74.1
Nov.	170.8	4.8	70.4	31.5	10.1	-13.8	25.5	-100.7	133.7	9.3
Dec.	-352.7	19.4	-67.1	97.8	-19.0	-37.8	5.0	-206.6	-202.6	58.3
2009 Jan. ^(p)	102.4	-12.3	58.3	-13.2	32.4	-30.5	28.5	76.9	56.4	-94.1

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit, kausivaihtelusta puhdistetut, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, koko ajanjakson talustoimet)

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa. Valikoitujen erien kuukausittaisia ja muita lyhyen aikavälin kasvuvauhteja on saatavilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.
- Raha-aggregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3: ks. sanasto).
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.
- Arvot osassa "kasvuvahdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson talustoimien summia.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

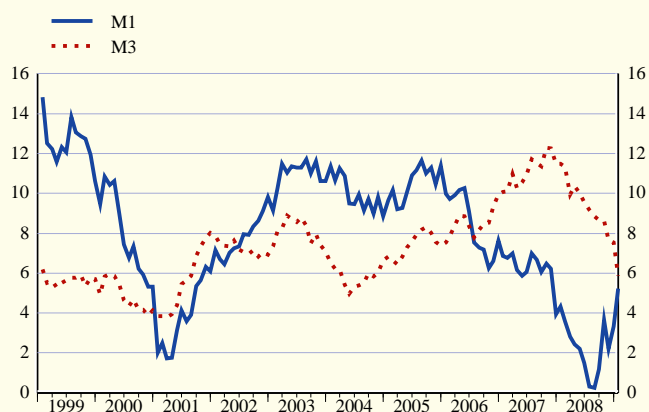
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ³⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2006	3,685.4	2,954.2	6,639.6	1,101.5	7,741.1	-	5,434.1	2,321.3	10,644.4	9,171.5	-	634.3
2007	3,832.7	3,507.2	7,339.9	1,310.5	8,650.4	-	5,977.8	2,417.2	12,027.2	10,175.6	-	627.5
2008 Q3	3,879.1	3,976.9	7,856.0	1,371.7	9,227.6	-	6,133.6	2,443.0	12,825.3	10,819.1	-	423.2
2008 Oct.	4,001.6	4,009.6	8,011.2	1,358.6	9,369.8	-	6,134.7	2,435.1	12,870.2	10,886.3	-	466.0
Nov.	3,960.5	4,054.2	8,014.7	1,349.1	9,363.8	-	6,172.0	2,471.1	12,885.9	10,879.4	-	469.8
Dec.	3,978.3	4,027.7	8,006.0	1,379.7	9,385.7	-	6,266.2	2,564.8	12,993.6	10,797.9	-	436.8
2009 Jan. ^(p)	4,087.1	3,972.7	8,059.8	1,311.9	9,371.7	-	6,437.3	2,628.8	13,069.3	10,866.5	-	374.8
Transactions												
2006	261.2	310.5	571.7	130.9	702.6	-	427.7	-114.7	1,105.8	898.6	961.7	200.6
2007	145.4	525.4	670.7	220.3	891.0	-	489.5	-60.1	1,369.9	1,031.0	1,132.1	13.5
2008	127.4	479.7	607.1	49.5	656.6	-	123.5	73.7	819.3	587.4	758.1	-118.6
2008 Q3	26.8	136.6	163.4	17.5	180.9	-	84.5	0.4	251.8	170.7	179.5	26.2
Q4	96.6	48.0	144.6	10.9	155.5	-	-42.4	56.4	35.9	-18.4	71.0	55.4
2008 Oct.	111.3	16.3	127.6	-10.0	117.6	-	-55.5	-12.8	10.6	28.4	42.4	26.6
Nov.	-40.6	47.3	6.7	-8.7	-2.1	-	30.6	29.2	31.2	2.7	30.6	8.2
Dec.	26.0	-15.6	10.4	29.6	40.0	-	-17.5	40.0	-5.9	-49.5	-2.0	20.6
2009 Jan. ^(p)	82.3	-92.1	-9.8	-65.7	-75.5	-	103.1	47.3	16.7	6.1	14.3	-116.7
Growth rates												
2006 Dec.	7.6	11.7	9.4	13.3	10.0	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	11.5	200.6
2007 Dec.	3.9	17.7	10.1	20.0	11.5	11.8	9.0	-2.6	12.8	11.2	12.2	13.5
2008 Sep.	1.2	17.7	8.9	7.4	8.7	8.7	5.2	1.0	10.1	8.5	9.6	-195.4
2008 Oct.	3.7	15.5	9.3	5.0	8.6	8.3	3.3	0.7	8.7	7.8	8.9	-166.9
Nov.	2.2	16.0	8.7	1.7	7.7	7.9	3.6	2.4	8.2	7.1	8.4	-181.5
Dec.	3.3	13.6	8.2	3.7	7.5	7.0	2.1	3.1	6.8	5.8	7.3	-118.6
2009 Jan. ^(p)	5.2	9.7	7.4	-2.4	5.9	.	3.0	5.2	6.1	5.0	6.7	-235.0

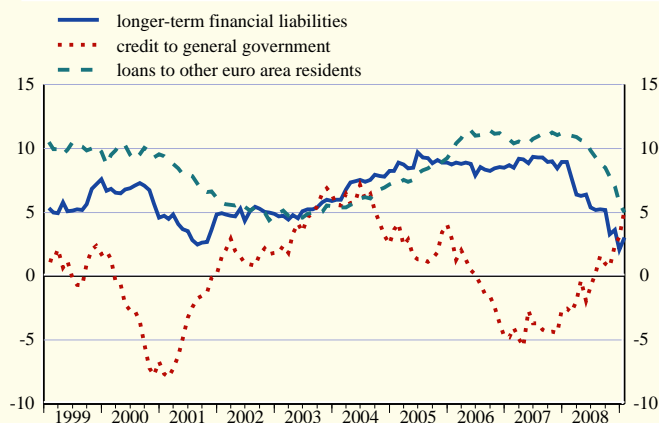
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(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.

Monthly and other shorter-term growth rates for selected items are available at <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Liikkeessä oleva raha
- ... Yön yli -talletukset
- Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

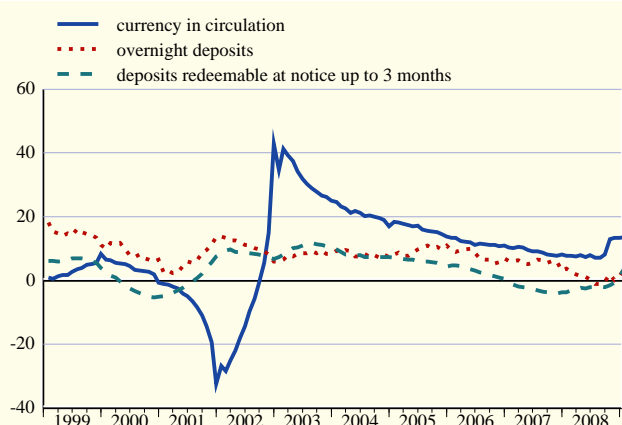
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2006	578.4	3,107.0	1,402.2	1,552.0	266.1	636.9	198.5	2,399.6	102.2	1,655.0	1,277.3
2007	625.8	3,206.9	1,971.8	1,535.3	307.4	686.6	316.6	2,561.0	119.6	1,813.5	1,483.7
2008 Q3	662.9	3,216.2	2,455.0	1,521.9	344.5	736.3	290.9	2,630.0	114.2	1,836.4	1,553.0
2008 Oct.	698.4	3,303.2	2,485.0	1,524.6	346.1	734.1	278.3	2,619.5	116.3	1,834.9	1,564.0
Nov.	704.1	3,256.5	2,522.2	1,532.0	329.9	741.8	277.4	2,607.6	118.8	1,831.0	1,614.6
Dec.	710.7	3,267.6	2,470.6	1,557.1	355.5	752.9	271.2	2,544.3	121.7	1,988.5	1,611.7
2009 Jan. ^(p)	716.9	3,370.2	2,377.4	1,595.2	327.2	766.2	218.5	2,613.2	124.5	2,033.3	1,666.2
Transactions											
2006	57.3	203.9	301.2	9.3	30.9	30.0	70.0	217.2	15.4	138.1	57.0
2007	46.9	98.4	581.3	-55.9	43.3	58.6	118.3	152.3	9.9	164.5	162.8
2008	83.8	43.5	464.4	15.3	49.5	33.4	-33.3	-40.4	0.7	17.9	145.3
2008 Q3	13.3	13.5	152.3	-15.6	3.6	6.0	7.9	19.2	-2.7	-0.7	68.8
Q4	47.8	48.8	12.9	35.1	12.7	14.4	-16.2	-95.3	7.5	-0.8	46.2
2008 Oct.	35.5	75.8	14.0	2.3	1.3	-2.2	-9.0	-70.4	2.1	-6.8	19.7
Nov.	5.7	-46.3	39.9	7.5	-14.5	7.9	-2.1	-5.1	2.5	-0.4	33.5
Dec.	6.6	19.4	-41.0	25.3	26.0	8.8	-5.1	-19.8	2.9	6.4	-7.0
2009 Jan. ^(p)	4.8	77.6	-129.7	37.6	-28.6	10.6	-47.8	29.7	2.0	38.3	33.1
Growth rates											
2006 Dec.	11.0	7.0	27.2	0.6	13.2	4.9	54.4	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 Dec.	8.1	3.2	41.4	-3.6	16.3	9.2	59.6	6.3	9.6	9.9	12.5
2008 Sep.	8.2	-0.2	34.4	-2.0	16.5	4.1	5.7	2.3	-5.7	4.0	13.1
2008 Oct.	13.0	1.9	29.2	-1.4	19.5	2.1	-2.7	-0.2	-4.4	2.8	10.8
Nov.	13.5	0.1	29.3	-0.7	11.6	1.7	-8.1	-0.2	-2.2	2.6	12.2
Dec.	13.4	1.4	23.3	1.0	16.0	4.8	-10.9	-1.5	0.6	1.0	10.0
2009 Jan. ^(p)	13.7	3.6	14.3	3.7	7.1	2.5	-24.8	-1.3	0.7	2.8	11.1

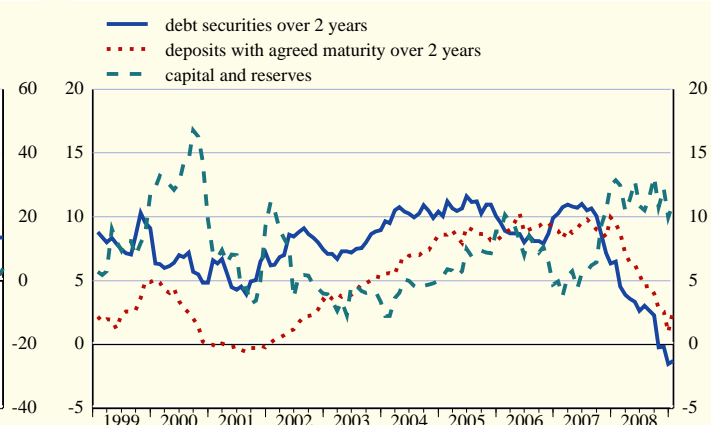
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

	Vakuutus- laitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät ³⁾	Yritykset			Kotitaloudet ⁴⁾				
	Yhteensä	Yhteensä	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
	Kannat									
	Taloustoimet									
	Kasvuvauhdit									

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Loans to financial intermediaries, non-financial corporations and households

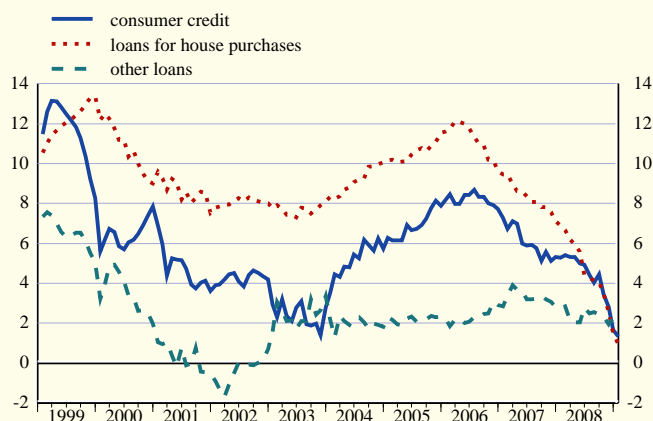
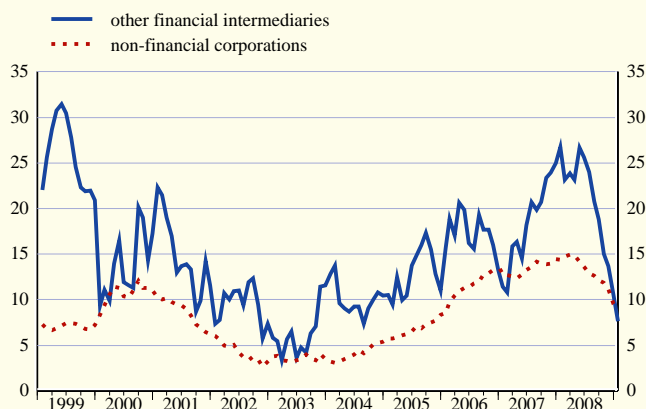
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations			Households ⁴⁾				
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	93.8	709.7	3,837.9	1,139.6	706.7	1,991.6	4,530.0	584.3	3,207.8	737.9
2007	107.9	886.4	4,380.3	1,279.3	857.9	2,243.1	4,801.0	615.5	3,432.7	752.9
2008 Q3	100.5	1,010.9	4,771.4	1,376.6	954.8	2,439.9	4,936.3	636.1	3,532.6	767.6
2008 Oct.	102.3	1,018.7	4,827.5	1,390.5	965.3	2,471.7	4,937.8	635.5	3,533.2	769.1
Nov.	99.0	1,011.7	4,847.2	1,383.1	978.2	2,485.9	4,921.5	632.7	3,520.1	768.8
Dec.	104.0	985.9	4,820.1	1,381.7	960.3	2,478.1	4,887.8	629.6	3,488.2	770.0
2009 Jan. ^(p)	96.1	983.6	4,880.8	1,394.4	977.9	2,508.5	4,906.1	638.4	3,495.9	771.7
Transactions										
2006	20.7	87.5	445.2	101.4	122.6	221.2	345.3	42.5	281.9	20.9
2007	15.9	180.1	554.4	145.9	155.1	253.5	280.6	31.1	228.6	20.9
2008	-4.4	94.5	418.0	89.3	121.8	206.9	79.3	10.2	51.9	17.1
2008 Q3	-1.1	7.1	112.5	26.8	28.8	57.0	52.1	3.9	44.3	3.9
Q4	3.4	-23.9	46.2	-4.9	23.9	27.3	-44.1	-6.9	-40.1	2.9
2008 Oct.	1.4	-4.5	35.3	6.4	6.3	22.7	-3.7	-0.9	-3.3	0.5
Nov.	-3.3	-4.5	24.3	-5.6	14.4	15.5	-13.8	-2.3	-12.1	0.6
Dec.	5.2	-14.8	-13.4	-5.7	3.2	-10.9	-26.5	-3.7	-24.7	1.8
2009 Jan. ^(p)	-8.1	-12.9	29.7	2.2	10.1	17.4	-2.6	0.4	-2.5	-0.5
Growth rates										
2006 Dec.	28.2	14.0	13.1	9.8	20.7	12.4	8.2	7.7	9.6	2.9
2007 Dec.	17.0	25.2	14.4	12.8	21.9	12.7	6.2	5.3	7.1	2.8
2008 Sep.	-9.3	18.7	12.1	9.8	17.6	11.4	3.9	4.4	4.1	2.4
2008 Oct.	-9.3	14.7	11.9	10.1	16.3	11.2	3.3	3.5	3.5	2.3
Nov.	-6.6	13.6	11.2	8.5	16.1	10.8	2.5	2.8	2.6	1.9
Dec.	-4.1	10.7	9.5	7.0	14.2	9.2	1.6	1.7	1.5	2.3
2009 Jan. ^(p)	-5.1	7.7	8.8	6.1	13.3	8.7	1.2	1.3	1.0	2.0

C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) Including investment funds.
- 4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät ³⁾				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	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Talustoimet											
Kasvuvauhdit											

3. Lainat kotitalouksille⁴⁾

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	11	12
Kannat											
Talustoimet											
Kasvuvauhdit											

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää sijoitusrahastot.
- 4) 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)

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries ³⁾				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	95.1	70.6	7.5	17.0	867.9	526.3	148.5	193.1	4,388.0	1,276.5	858.9	2,252.6
2008 Q3	100.8	77.0	6.4	17.5	1,017.7	620.7	170.0	227.0	4,761.9	1,372.3	953.4	2,436.3
2008 Oct.	104.2	81.0	5.8	17.4	1,015.6	623.3	168.9	223.4	4,815.8	1,382.2	965.9	2,467.8
Nov.	101.0	77.2	5.6	18.2	1,013.7	616.1	173.3	224.4	4,842.8	1,382.5	977.3	2,483.0
Dec.	91.6	68.1	5.2	18.2	963.7	557.9	169.1	236.7	4,828.8	1,378.3	961.8	2,488.8
2009 Jan. ^(p)	95.8	72.1	6.1	17.7	984.8	567.7	179.6	237.4	4,878.9	1,389.6	977.7	2,511.6
Transactions												
2007	14.0	15.8	-5.2	3.4	175.4	113.5	34.5	27.4	555.6	144.9	155.7	255.0
2008 Q3	-3.0	-2.5	-1.3	0.9	12.1	-10.6	8.5	14.2	84.6	4.0	27.7	53.0
Q4	-9.4	-9.0	-1.1	0.7	-53.0	-61.2	-0.2	8.4	64.5	-3.9	26.7	41.6
2008 Oct.	3.0	3.7	-0.6	-0.1	-14.5	-5.2	-2.9	-6.4	33.1	2.4	8.3	22.4
Nov.	-3.2	-3.8	-0.2	0.8	0.6	-5.6	4.7	1.6	31.6	2.2	12.9	16.5
Dec.	-9.2	-8.9	-0.4	0.1	-39.1	-50.4	-1.9	13.2	-0.2	-8.5	5.5	2.7
2009 Jan. ^(p)	4.1	3.8	0.9	-0.6	10.5	4.0	8.6	-2.1	19.1	0.9	8.5	9.7
Growth rates												
2007 Dec.	16.8	28.5	-41.0	23.2	25.0	27.0	29.9	16.5	14.4	12.7	22.0	12.7
2008 Sep.	-9.0	-12.3	-26.0	18.4	18.8	15.5	24.4	24.4	12.1	9.8	17.6	11.4
2008 Oct.	-9.2	-10.7	-31.1	9.4	15.0	15.4	13.4	15.0	11.9	10.1	16.3	11.2
Nov.	-6.6	-7.9	-32.3	11.7	13.7	13.3	14.7	13.9	11.1	8.5	16.1	10.8
Dec.	-4.1	-3.8	-30.5	6.0	10.5	5.4	14.4	21.7	9.5	6.9	14.2	9.2
2009 Jan. ^(p)	-5.1	-5.4	-24.6	5.5	7.6	0.2	20.2	19.5	8.8	6.1	13.3	8.7

3. Loans to households⁴⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2007	4,808.1	617.8	137.6	203.7	276.5	3,436.9	15.9	73.8	3,347.2	753.4	147.5	104.0	501.9
2008 Q3	4,940.0	637.5	139.4	201.1	297.0	3,535.1	16.9	71.8	3,446.5	767.4	149.6	100.1	517.7
2008 Oct.	4,940.9	637.9	139.0	200.1	298.8	3,535.3	17.0	71.2	3,447.1	767.8	147.9	99.5	520.4
Nov.	4,927.9	633.2	136.2	198.9	298.2	3,524.0	16.9	70.3	3,436.8	770.7	151.6	98.1	520.9
Dec.	4,894.9	632.0	137.2	197.2	297.6	3,492.3	17.0	68.3	3,407.0	770.5	155.4	90.8	524.3
2009 Jan. ^(p)	4,901.5	636.6	135.4	204.0	297.3	3,494.9	17.0	67.2	3,410.7	769.9	152.9	89.9	527.0
Transactions													
2007	280.6	31.2	3.6	1.1	26.6	228.6	0.9	2.3	225.3	20.8	1.7	4.4	14.7
2008 Q3	49.8	2.1	-0.3	-2.5	4.9	48.2	1.0	-0.9	48.1	-0.5	-3.2	-2.1	4.8
Q4	-40.8	-6.0	-1.9	-4.3	0.3	-38.4	0.2	-1.5	-37.1	3.6	1.1	-1.7	4.1
2008 Oct.	-4.3	0.0	-0.3	-1.0	1.4	-3.7	0.1	-0.7	-3.1	-0.7	-2.5	-0.3	2.1
Nov.	-10.6	-4.1	-2.7	-1.0	-0.4	-10.2	-0.1	-0.8	-9.4	3.8	3.9	-1.2	1.1
Dec.	-25.9	-1.9	1.1	-2.3	-0.7	-24.5	0.1	0.0	-24.6	0.5	-0.3	-0.2	0.9
2009 Jan. ^(p)	-14.2	-3.7	-1.7	-1.0	-1.0	-7.6	0.0	-1.7	-5.8	-2.9	-3.3	-1.1	1.6
Growth rates													
2007 Dec.	6.2	5.3	2.7	0.5	10.7	7.1	6.1	3.2	7.2	2.8	1.2	4.4	3.0
2008 Sep.	3.9	4.4	4.1	-1.4	8.9	4.1	4.8	-1.3	4.2	2.4	2.2	-2.3	3.5
2008 Oct.	3.3	3.5	2.4	-2.3	8.3	3.5	5.9	-2.7	3.6	2.3	1.2	-2.9	3.7
Nov.	2.5	2.8	2.7	-3.2	7.4	2.6	5.7	-3.8	2.7	2.0	0.6	-4.4	3.7
Dec.	1.6	1.7	-0.4	-3.8	6.7	1.5	5.9	-4.1	1.6	2.3	1.9	-4.9	3.9
2009 Jan. ^(p)	1.2	1.3	-0.7	-3.8	6.0	1.0	6.7	-6.3	1.1	2.0	1.0	-5.9	3.9

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) Including investment funds.
- 4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

4. Lainat valtiolle ja euroalueen ulkopuolisille

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

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 kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä 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)

4. Loans to government and non-euro area residents

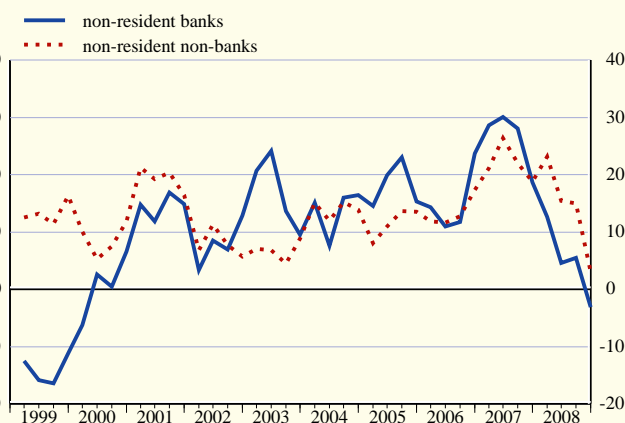
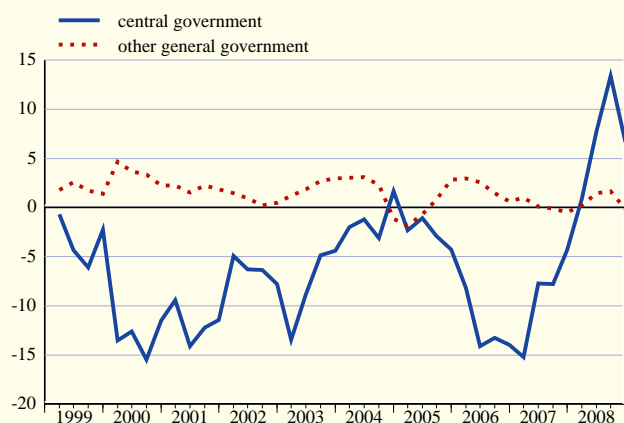
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2,924.3	2,061.0	863.4	63.2	800.2
2007	956.0	213.4	217.6	495.6	29.4	3,295.3	2,337.9	957.4	59.8	897.5
2008 Q1	957.8	210.6	212.8	497.2	37.2	3,413.9	2,395.5	1,018.4	61.5	956.9
Q2	975.6	221.0	215.1	497.5	42.0	3,310.8	2,299.2	1,011.5	63.0	948.5
Q3	980.7	225.9	210.0	499.5	45.4	3,519.1	2,452.3	1,066.8	61.9	1,004.9
Q4 ^(p)	970.2	229.0	210.1	491.3	39.8	3,241.6	2,271.0	970.7	59.7	911.0
Transactions										
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.5	-0.1	129.6
2007	-7.9	-4.5	-13.0	6.1	3.5	542.1	382.1	160.1	0.3	159.8
2008 ^(p)	13.1	14.4	-8.1	-3.5	10.4	-45.1	-73.5	28.3	0.1	28.2
2008 Q1	0.7	-3.3	-4.8	1.0	7.8	215.8	122.3	93.3	2.9	90.4
Q2	17.7	10.3	2.1	0.6	4.8	-100.1	-94.8	-5.2	1.6	-6.7
Q3	4.7	4.6	-5.2	2.0	3.4	94.3	77.1	17.2	-3.2	20.4
Q4 ^(p)	-10.0	2.9	-0.2	-7.0	-5.6	-255.1	-178.0	-77.1	-1.1	-76.0
Growth rates										
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-0.1	19.1
2007 Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.4	13.7	18.7	18.6	18.8	0.5	20.3
2008 Mar.	0.1	0.9	-5.1	1.6	19.5	15.7	12.7	23.2	10.0	24.1
June	2.4	7.8	-1.8	2.3	11.8	7.7	4.6	15.4	9.5	15.8
Sep.	3.4	13.4	-1.9	2.8	9.7	8.2	5.5	15.0	1.8	15.9
Dec. ^(p)	1.4	6.7	-3.7	-0.7	35.3	-1.3	-3.1	3.0	0.1	3.2

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 ESA 95.

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

K10 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät)⁴⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät)⁵⁾

Lähde: EKP.

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

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

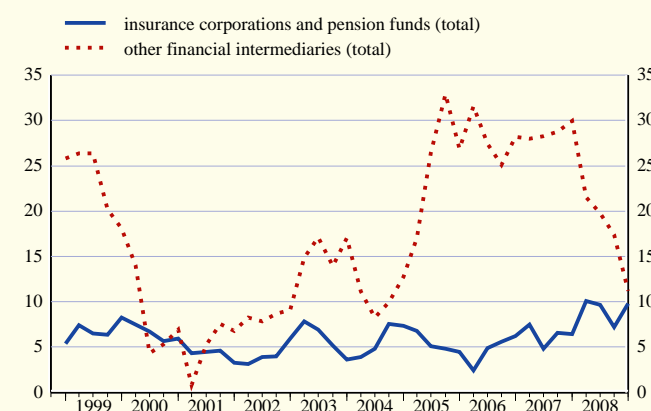
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1,140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007	688.2	71.1	68.9	525.4	0.8	1.1	20.9	1,472.7	312.3	348.0	652.8	12.2	0.3	147.1
2008 Q3	727.9	75.5	90.3	538.9	1.2	1.6	20.4	1,641.3	322.6	445.5	673.9	11.7	0.1	187.5
2008 Oct.	736.0	83.6	90.4	538.2	1.2	1.5	21.1	1,673.5	335.9	444.9	684.1	12.2	0.1	196.3
Nov.	738.1	84.9	95.0	535.9	1.1	1.5	19.7	1,654.5	319.7	443.5	685.6	12.0	0.1	193.7
Dec.	757.8	83.9	111.8	536.4	1.1	1.5	23.1	1,802.4	320.6	420.1	852.3	12.3	0.1	197.0
2009 Jan. ⁴⁾	762.8	99.9	98.1	541.8	1.2	1.5	20.2	1,800.2	340.7	363.8	877.7	12.9	0.1	205.0
Transactions														
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007	41.8	0.8	11.8	33.7	-0.2	-0.3	-4.1	341.1	32.7	98.9	183.7	1.7	0.1	24.1
2008	67.6	12.3	41.2	12.1	-0.3	0.1	2.2	164.8	4.4	68.8	41.3	-0.3	-0.3	51.0
2008 Q3	8.4	1.7	6.0	0.3	-0.2	0.0	0.5	28.3	-16.5	53.8	-12.4	-0.6	-0.1	4.1
Q4	31.7	8.3	21.4	-0.6	-0.1	-0.1	2.7	5.1	-2.7	-25.6	21.8	0.5	0.0	11.1
2008 Oct.	6.8	7.6	-0.7	-0.6	0.0	-0.1	0.6	17.6	8.8	-5.2	5.3	0.2	0.0	8.6
Nov.	4.0	1.3	4.8	-0.6	-0.1	0.0	-1.3	-15.6	-16.0	-0.8	2.4	-0.1	0.0	-1.0
Dec.	20.9	-0.6	17.4	0.7	0.0	0.0	3.4	3.0	4.5	-19.5	14.1	0.5	0.0	3.5
2009 Jan. ⁴⁾	3.0	15.4	-14.8	5.3	0.1	0.0	-2.9	-10.9	17.0	-58.2	22.0	0.5	0.0	7.9
Growth rates														
2006 Dec.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 Dec.	6.4	1.1	20.6	6.8	-22.5	-	-16.3	30.0	11.5	39.5	39.1	16.0	-	19.0
2008 Sep.	7.2	10.8	40.2	3.2	-20.1	-	-3.1	17.4	-3.2	44.6	16.0	-11.6	-	16.1
2008 Oct.	5.2	12.2	18.1	2.7	-20.0	-	-3.7	15.3	1.7	28.4	13.0	-6.3	-	25.2
Nov.	6.2	21.6	20.3	2.3	-29.7	-	0.3	12.6	-7.9	33.2	12.1	-2.1	-	17.1
Dec.	9.8	17.2	58.2	2.3	-23.3	-	10.6	11.2	1.4	20.0	6.3	-2.3	-	34.6
2009 Jan. ⁴⁾	6.5	18.2	26.5	3.0	-17.6	-	-20.1	8.6	0.9	6.1	9.1	-2.2	-	25.3

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

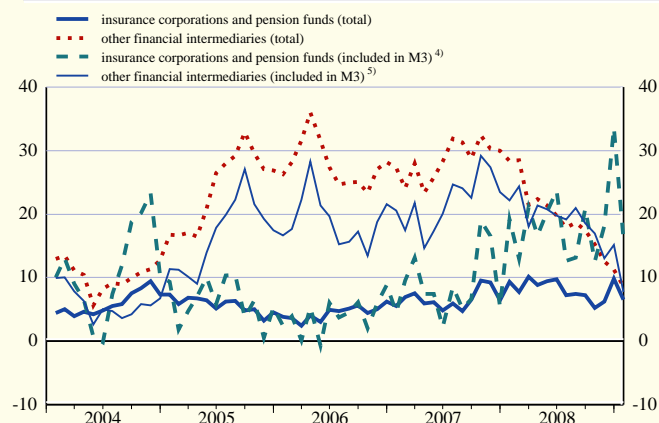


Source: ECB.

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

C10 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K12 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)
- Yritykset (M3:een sisältyvät)⁴⁾
- Kotitaloudet (M3:een sisältyvät)⁵⁾

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

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

2. Deposits by non-financial corporations and households

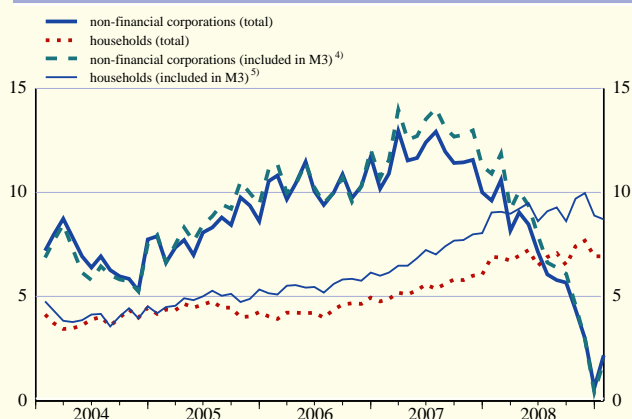
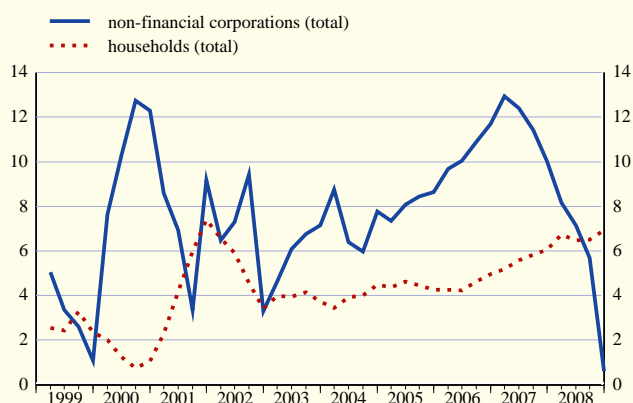
	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2006	1,343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4,552.6	1,751.2	669.0	606.8	1,355.7	99.8	70.0
2007	1,470.4	882.1	474.6	59.4	29.2	1.4	23.7	4,988.8	1,777.7	994.4	560.9	1,457.6	111.1	87.1
2008 Q3	1,498.1	873.6	508.4	64.1	25.6	1.4	25.1	5,197.3	1,750.0	1,271.1	523.8	1,441.3	103.1	108.0
2008 Oct.	1,500.2	860.8	518.3	65.9	24.9	1.4	29.0	5,252.3	1,758.4	1,332.1	515.4	1,439.3	106.1	101.1
Nov.	1,498.3	870.8	509.5	65.6	26.0	1.3	25.0	5,290.2	1,778.1	1,352.7	511.6	1,443.0	109.8	95.1
Dec.	1,498.7	882.4	498.9	64.4	27.9	1.3	23.7	5,369.2	1,814.4	1,351.8	520.3	1,485.3	113.7	83.7
2009 Jan. ⁴⁾	1,482.5	877.0	480.2	67.1	32.0	1.3	25.0	5,437.2	1,857.9	1,337.5	525.5	1,525.4	114.5	76.5
Transactions														
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007	134.4	31.8	123.3	-8.1	-11.0	-0.7	-1.1	280.7	21.7	321.8	-45.5	-45.6	11.2	17.1
2008	8.8	-5.2	14.4	3.2	-3.3	-0.3	-0.1	348.4	29.5	336.3	-40.0	24.2	1.8	-3.4
2008 Q3	4.4	2.7	1.0	0.8	-2.2	-0.1	2.1	33.8	-34.4	89.3	-8.7	-19.2	-2.6	9.5
Q4	-1.3	7.9	-10.7	0.6	2.3	-0.1	-1.4	168.3	63.8	77.7	-3.4	43.9	10.6	-24.4
2008 Oct.	-7.2	-17.3	5.5	1.3	-0.6	0.0	3.9	47.2	6.9	55.0	-8.4	-2.3	2.9	-7.0
Nov.	-1.4	10.2	-8.4	-0.1	1.1	0.0	-4.0	37.7	19.7	20.3	-3.7	3.8	3.7	-6.0
Dec.	7.2	15.1	-7.7	-0.6	1.8	0.0	-1.3	83.4	37.2	2.4	8.8	42.4	3.9	-11.4
2009 Jan. ⁴⁾	-32.9	-15.6	-25.1	2.3	4.2	0.0	1.3	27.6	33.8	-41.2	2.5	39.7	0.0	-7.1
Growth rates														
2006 Dec.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 Dec.	10.0	3.7	34.8	-11.9	-26.9	-31.6	-4.3	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2008 Sep.	5.7	3.0	14.4	-2.6	-22.8	-17.3	2.9	6.5	-0.6	40.8	-7.0	-1.3	-5.1	28.6
2008 Oct.	4.4	1.8	10.5	-0.1	-19.6	-12.6	19.6	7.4	1.2	40.5	-7.8	-0.5	-3.4	17.1
Nov.	3.0	1.3	7.9	3.6	-22.3	-15.4	3.2	7.7	2.1	38.7	-7.9	0.3	-0.9	8.9
Dec.	0.6	-0.6	3.1	5.4	-10.7	-15.8	-0.2	6.9	1.7	33.2	-7.1	1.7	1.6	-3.9
2009 Jan. ⁴⁾	2.2	2.7	-0.4	9.2	7.3	-17.2	12.3	6.9	4.8	23.6	-5.9	4.3	1.6	-16.5

C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

C12 Total deposits and deposits included in M3

by sector ²⁾ (annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

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 kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

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

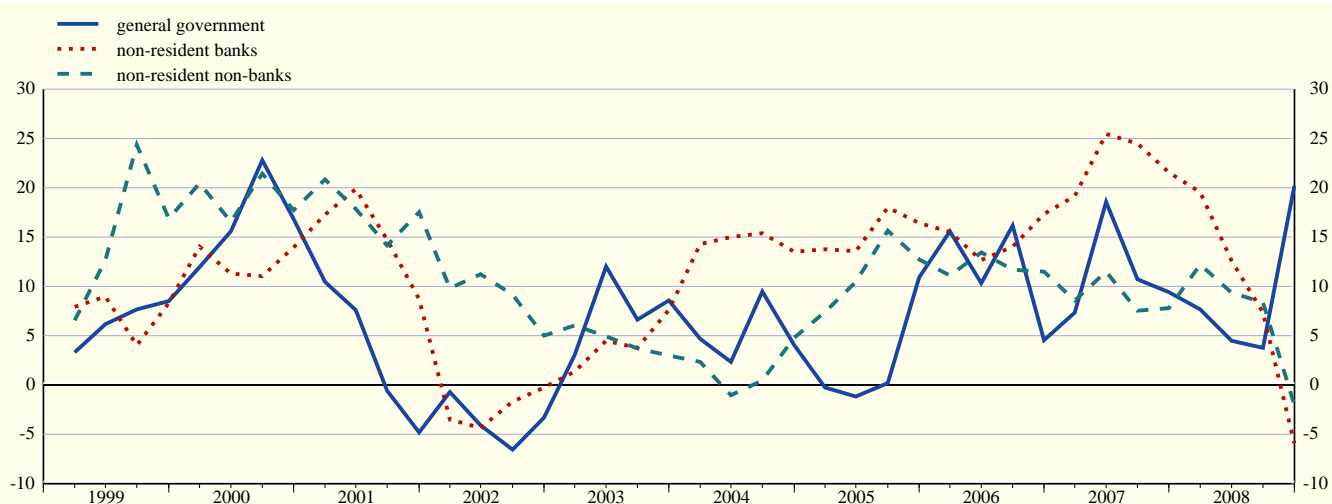
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	329.0	124.2	45.4	90.8	68.6	3,429.0	2,557.1	871.9	128.6	743.3
2007	372.9	127.1	59.0	106.8	80.1	3,856.2	2,944.2	912.0	143.4	768.6
2008 Q1	375.9	139.6	49.6	107.6	79.1	4,039.7	3,075.7	964.1	131.1	833.0
Q2	410.6	156.2	56.4	112.0	86.0	4,019.9	3,036.7	983.2	129.3	853.9
Q3	400.2	140.2	61.7	112.8	85.5	4,140.1	3,132.8	1,007.3	141.9	865.4
Q4 ^(p)	446.2	193.0	52.3	115.4	85.6	3,702.4	2,802.1	900.3	67.6	832.7
Transactions										
2006	14.2	-24.5	7.0	7.8	23.9	476.6	385.8	90.8	6.6	84.2
2007	30.9	-3.1	13.6	8.9	11.5	614.6	547.2	67.4	20.2	47.2
2008 ^(p)	75.4	65.5	-6.5	9.4	7.0	-194.8	-174.9	-19.9	-36.2	16.3
2008 Q1	2.8	12.4	-9.3	0.7	-1.0	279.2	220.4	58.8	-8.5	67.3
Q2	34.7	16.3	6.8	4.4	7.2	-17.5	-37.0	19.5	-1.8	21.3
Q3	-10.7	-16.0	5.2	0.7	-0.6	-20.5	-21.7	1.1	8.8	-7.6
Q4 ^(p)	48.5	52.8	-9.2	3.6	1.3	-436.0	-336.6	-99.4	-34.7	-64.6
Growth rates										
2006 Dec.	4.5	-16.5	18.4	9.6	53.5	15.8	17.3	11.5	5.3	12.6
2007 Dec.	9.4	-2.3	29.9	9.8	16.7	18.0	21.5	7.8	15.8	6.4
2008 Mar.	7.7	-3.7	18.1	13.4	16.5	17.8	19.6	12.2	5.5	13.4
June	4.5	-12.0	28.9	10.0	21.0	11.8	12.6	9.4	-0.2	11.0
Sep.	3.8	-6.7	2.9	8.4	19.1	7.6	7.3	8.4	-1.3	10.2
Dec. ^(p)	20.2	51.5	-11.0	8.8	8.7	-5.0	-5.9	-2.0	-25.2	2.3

C13 Deposits by government and non-euro area residents²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾, 2)

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

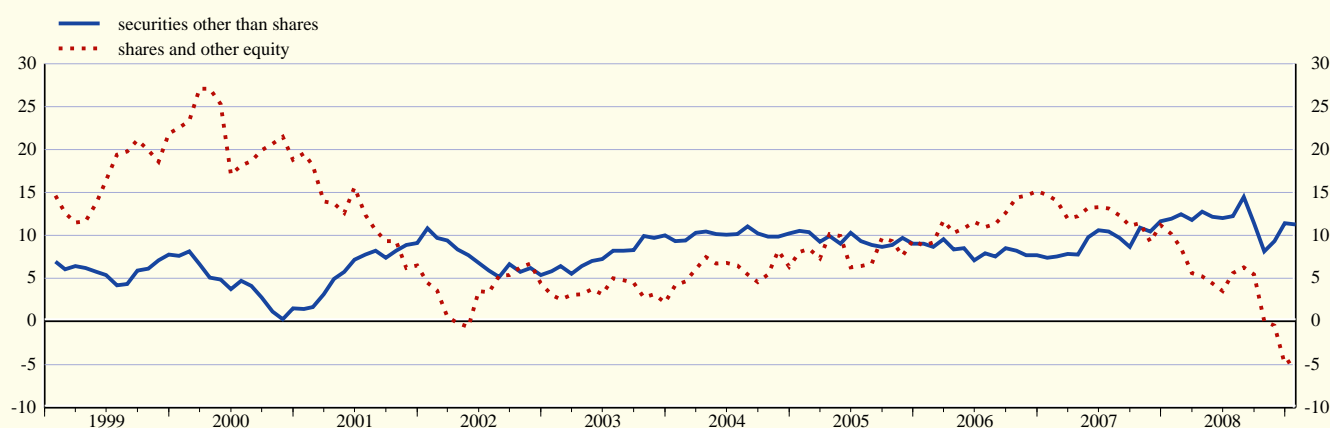
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2006	4,664.3	1,560.6	72.3	1,260.4	16.2	615.8	30.1	1,108.9	1,465.9	373.0	798.5	294.4
2007	5,114.5	1,652.6	84.0	1,177.7	16.6	917.2	33.4	1,233.1	1,639.9	424.8	871.4	343.7
2008 Q3	5,500.2	1,799.3	102.0	1,176.9	15.6	1,049.4	49.5	1,307.5	1,608.3	452.2	866.2	290.0
2008 Oct.	5,562.6	1,824.6	109.2	1,165.6	19.3	1,080.5	53.0	1,310.2	1,551.3	436.8	827.7	286.8
Nov.	5,667.4	1,866.8	104.2	1,208.5	18.2	1,115.4	52.3	1,302.0	1,530.5	426.5	817.1	286.9
Dec.	5,849.2	1,888.9	96.0	1,222.7	19.0	1,333.6	58.8	1,230.3	1,480.2	422.2	777.9	280.1
2009 Jan. ^(p)	6,027.2	1,942.7	104.7	1,284.9	23.4	1,336.7	55.5	1,279.4	1,491.1	424.8	781.7	284.7
Transactions												
2006	337.4	122.8	10.6	-122.7	0.5	100.6	6.5	219.0	193.3	58.6	96.2	38.5
2007	542.1	136.3	18.2	-86.5	1.5	268.0	9.5	195.0	164.5	52.0	60.0	52.5
2008	587.7	223.5	9.6	39.4	1.7	273.6	23.6	16.4	-77.9	30.3	-64.9	-43.3
2008 Q3	-41.5	4.6	-2.9	-33.3	-0.8	19.3	-0.8	-27.6	27.8	0.7	23.5	3.6
Q4	211.9	91.0	-4.5	40.5	3.1	137.5	6.8	-62.4	-94.5	-11.7	-75.3	-7.5
2008 Oct.	-8.7	26.2	-1.4	-12.1	1.8	34.4	-1.5	-56.0	-48.7	-14.1	-33.2	-1.4
Nov.	115.1	43.7	-3.6	37.9	-1.1	36.9	-0.4	1.7	-8.2	-3.0	-7.0	1.9
Dec.	105.5	21.1	0.5	14.8	2.4	66.2	8.6	-8.1	-37.6	5.5	-35.0	-8.0
2009 Jan. ^(p)	110.9	50.5	1.8	53.8	2.8	3.4	-7.7	6.2	24.9	5.6	11.2	8.1
Growth rates												
2006 Dec.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.6	13.6	15.2
2007 Dec.	11.7	8.7	25.6	-6.8	10.5	43.0	33.4	17.7	11.2	13.9	7.5	17.8
2008 Sep.	11.4	11.1	24.0	-1.8	6.5	31.2	46.0	10.1	5.4	13.4	7.8	-10.1
2008 Oct.	8.1	9.4	16.2	-2.9	17.0	29.4	28.9	1.5	0.0	11.3	-1.5	-10.0
Nov.	9.3	11.5	15.2	0.5	10.4	30.8	42.7	-0.9	-0.5	11.3	-2.1	-10.5
Dec.	11.4	13.4	12.0	3.3	8.4	29.9	69.9	1.4	-4.9	7.0	-7.6	-13.1
2009 Jan. ^(p)	11.3	14.5	5.4	6.5	18.6	29.5	34.5	-1.5	-4.2	6.7	-7.3	-10.3

CI4 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset^{1), 2)}
(miljardia euroa)1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
1	2	3	4	5	6	7

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

Yhteensä	Muut arvopaperit kuin osakkeet						Euroalueen ulkopuoliset	Osakkeet ja osuudet			
	Rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Muut euroalueella olevat			Yhteensä	Raha- laitokset	Muut kuin raha- laitokset	Euroalueen ulko- puoliset
1	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	Euro	Muu kuin euro	8	9	10	11	12

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

1. Write-offs/write-downs of loans to households ³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.4	-1.1	-1.5	-1.9	-3.2	0.0	-0.2	-3.0	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2008 Q3	-1.0	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.3	-0.2	-0.5	-0.7
2008 Q4	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-1.1	0.0	-0.1	-1.0	-2.1	-0.4	-0.8	-1.0
2008 Oct.	-0.6	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.7	0.1	-0.5	-0.2
2008 Nov.	-0.3	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.5	0.0	-0.1	-0.3
2008 Dec.	-0.6	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-1.0	-0.4	-0.1	-0.5
2009 Jan. ^(p)	-0.7	-0.2	-0.2	-0.3	-0.5	0.0	0.0	-0.5	-1.0	-0.5	-0.1	-0.4

2. Write-offs/write-downs of loans to non-financial corporations and non-euro area residents

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-18.8	-4.3	-9.7	-4.8	-6.6	-3.4	-3.2
2008 Q3	-4.2	-0.8	-2.3	-1.0	-1.3	-0.7	-0.5
2008 Q4	-6.3	-1.3	-3.2	-1.8	-2.9	-0.8	-2.1
2008 Oct.	-1.5	0.0	-1.1	-0.4	-1.0	-0.2	-0.8
2008 Nov.	-2.0	-0.4	-1.2	-0.4	-0.6	-0.2	-0.4
2008 Dec.	-2.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-0.4	-0.9
2009 Jan. ^(p)	-1.8	-0.8	-0.3	-0.6	-1.3	-0.9	-0.5

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007	-11.8	-2.7	0.0	0.6	-0.2	-2.5	-0.5	-6.5	12.6	3.0	8.8	0.8
2008	-56.1	-9.9	0.0	2.8	0.0	-19.7	1.0	-30.3	-66.9	-17.0	-36.2	-13.8
2008 Q3	-1.7	-1.2	0.2	5.8	0.2	-1.7	0.0	-5.0	-19.3	-7.6	-6.7	-5.1
2008 Q4	-13.9	-2.4	0.1	5.2	0.1	-10.7	2.2	-8.4	-19.1	-5.4	-11.4	-2.3
2008 Oct.	-6.1	-0.9	0.2	0.8	0.2	-3.2	-0.1	-3.1	-8.2	-1.2	-5.3	-1.7
2008 Nov.	1.3	0.0	0.0	5.0	0.1	-1.4	0.0	-2.4	-5.7	-1.6	-2.3	-1.8
2008 Dec.	-9.1	-1.5	-0.1	-0.6	-0.2	-6.1	2.3	-2.9	-5.2	-2.6	-3.8	1.2
2009 Jan. ^(p)	-8.1	2.1	0.0	-2.6	0.1	-4.0	0.2	-3.9	-14.4	-4.6	-7.9	-1.9

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

1. Talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelta													
Euroalueen ulkopuolelta													

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2006	5,242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007	6,089.4	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8,993.0	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 Q1	6,147.8	91.8	8.2	4.7	0.5	1.3	1.0	9,151.4	96.4	3.6	2.1	0.4	0.1	0.6
Q2	6,287.4	91.6	8.4	5.0	0.4	1.4	1.0	9,372.6	96.4	3.6	2.1	0.5	0.1	0.5
Q3	6,751.6	89.4	10.6	6.9	0.4	1.5	1.0	9,464.7	96.2	3.8	2.2	0.5	0.1	0.6
Q4 ⁴⁾	6,867.7	89.7	10.3	7.2	0.4	1.2	0.8	9,874.2	96.8	3.2	1.9	0.4	0.1	0.4
	By non-euro area residents													
2006	2,557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007	2,944.2	46.8	53.2	33.6	2.9	2.4	11.1	912.0	50.0	50.0	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 Q1	3,075.7	48.1	51.9	32.9	3.0	2.6	10.5	964.1	52.3	47.7	31.9	1.4	1.8	8.7
Q2	3,036.7	46.5	53.5	33.9	3.0	2.7	10.6	983.2	51.8	48.2	31.8	1.2	1.7	9.3
Q3	3,132.8	45.6	54.4	35.3	3.2	2.7	9.9	1,007.3	52.5	47.5	30.3	1.3	1.5	10.3
Q4 ⁴⁾	2,802.1	47.9	52.1	34.3	2.8	2.6	9.6	900.3	54.7	45.3	28.9	1.4	2.0	9.4

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
2006	4,485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	3.5
2007	4,948.0	81.4	18.6	9.3	1.7	3.4
2008 Q1	4,993.0	82.1	17.9	8.8	1.8	3.2
Q2	5,146.7	82.0	18.0	8.9	1.7	3.5
Q3	5,183.3	81.8	18.2	8.9	1.9	3.3
Q4 ⁴⁾	5,096.6	83.1	16.9	8.6	2.0	2.6

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

3. Lainat

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelle													
Euroalueen ulkopuolelle													

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat													
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat													

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2006	4,933.5	-	-	-	-	-	9,970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007	5,788.9	-	-	-	-	-	11,115.1	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 Q1	5,836.3	-	-	-	-	-	11,414.1	96.1	3.9	1.8	0.2	1.0	0.6	
Q2	6,001.5	-	-	-	-	-	11,636.4	96.0	4.0	1.9	0.2	1.0	0.6	
Q3	6,345.6	-	-	-	-	-	11,801.1	95.8	4.2	2.1	0.2	1.0	0.5	
Q4 ^(p)	6,268.1	-	-	-	-	-	11,749.2	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
To non-euro area residents														
2006	2,061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6	
2007	2,337.9	48.0	52.0	28.9	2.3	2.4	957.4	40.9	59.1	41.3	1.2	3.7	8.2	
2008 Q1	2,395.5	48.2	51.8	27.9	2.9	2.8	1,018.4	43.0	57.0	39.1	1.3	4.2	7.8	
Q2	2,299.2	46.4	53.6	29.3	2.3	2.9	1,011.5	43.0	57.0	38.4	1.1	4.0	8.6	
Q3	2,452.3	42.5	57.5	33.3	2.9	2.6	1,066.8	41.4	58.6	40.5	1.5	3.9	8.0	
Q4 ^(p)	2,271.0	45.8	54.2	32.3	2.5	2.6	970.7	40.8	59.2	41.6	1.8	4.1	7.2	

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2006	1,632.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1,922.5	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7	
2007	1,736.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	2,144.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5	
2008 Q1	1,816.0	95.2	4.8	2.5	0.3	0.3	2,220.8	97.2	2.8	1.9	0.3	0.1	0.4	
Q2	1,893.9	94.8	5.2	2.6	0.4	0.3	2,299.5	97.3	2.7	1.8	0.3	0.1	0.5	
Q3	1,901.3	94.6	5.4	2.9	0.4	0.3	2,291.5	97.2	2.8	1.9	0.3	0.1	0.4	
Q4 ^(p)	1,984.9	95.2	4.8	2.6	0.4	0.2	2,634.1	97.0	3.0	2.0	0.3	0.1	0.4	
Issued by non-euro area residents														
2006	514.5	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	594.4	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2	
2007	580.8	53.8	46.2	27.4	0.7	0.4	652.3	35.8	64.2	39.4	4.5	0.8	12.6	
2008 Q1	636.2	50.8	49.2	30.2	0.8	0.6	629.5	38.0	62.0	36.8	5.8	0.9	11.4	
Q2	663.7	50.2	49.8	30.7	0.7	0.5	627.0	38.5	61.5	36.9	5.8	0.8	10.4	
Q3	644.4	51.0	49.0	30.8	0.8	0.5	663.1	37.1	62.9	38.2	6.4	0.9	10.5	
Q4 ^(p)	577.9	53.3	46.7	29.1	0.8	0.5	652.4	38.9	61.1	39.4	5.9	0.9	9.4	

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5				

2. Velat

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

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

Yhteensä 1	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan	
	Osakerahastot 2	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot 3	Yhdistelmärahastot 4	Kiinteistörahastot 5	Muut rahastot 6	Yleisölle tarjottavat rahastot 7	Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot 8

K15 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä
(miljardia euroa)

- Osakerahastot
- ... Pitkän ja keskipitkän koron rahastot
- Yhdistelmärahastot
- Kiinteistörahastot

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2007 Q2	5,993.1	344.2	2,046.7	191.9	1,854.8	2,219.3	786.1	179.7	417.2
Q3	5,892.8	358.3	2,015.0	187.0	1,828.0	2,168.5	773.6	180.6	396.6
Q4	5,781.3	353.4	1,993.4	184.1	1,809.3	2,077.4	784.0	189.1	384.0
2008 Q1	5,160.6	365.5	1,857.8	164.8	1,693.0	1,670.3	719.8	197.1	350.1
Q2	5,015.2	359.3	1,807.2	157.5	1,649.7	1,624.4	690.7	204.9	328.7
Q3 ^(a)	4,713.2	377.1	1,747.3	148.1	1,599.2	1,411.4	641.3	202.8	333.3

2. Liabilities

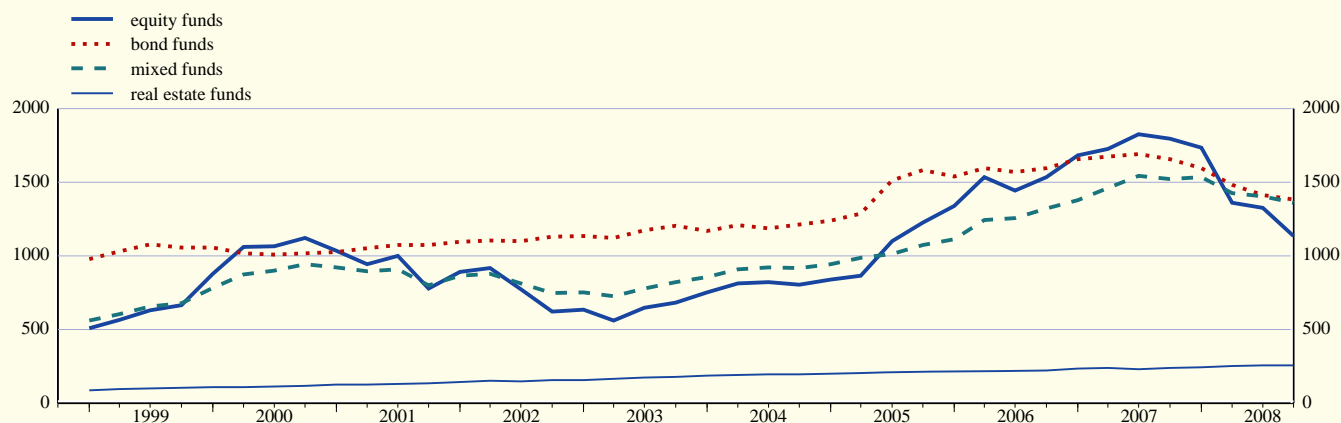
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
Q3	5,892.8	78.5	5,496.8	317.5
Q4	5,781.3	76.8	5,411.5	293.0
2008 Q1	5,160.6	76.4	4,846.6	237.6
Q2	5,015.2	74.8	4,720.9	219.5
Q3 ^(a)	4,713.2	71.0	4,413.4	228.7

3. Total assets/liabilities broken down by investment policy and type of investor

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8	
2007 Q2	5,993.1	1,826.0	1,692.8	1,541.6	230.8	701.8	4,579.4	1,413.8	
Q3	5,892.8	1,797.1	1,654.6	1,523.2	236.1	681.7	4,468.3	1,424.5	
Q4	5,781.3	1,735.5	1,596.8	1,535.4	244.2	669.4	4,344.6	1,436.7	
2008 Q1	5,160.6	1,362.6	1,483.3	1,427.8	249.6	637.4	3,778.1	1,382.5	
Q2	5,015.2	1,325.3	1,413.4	1,405.2	256.1	615.3	3,647.1	1,368.1	
Q3 ^(a)	4,713.2	1,132.6	1,382.5	1,358.8	253.1	586.2	3,340.8	1,372.4	

C15 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

1) Other than money market funds. For further details, see the General notes.

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

1. Rahastotyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5				
Osakerahastot									
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot									
Yhdistelmärahastot									
Kiinteistörahastot									

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 4	Hallussa olevat rahasto-osuudet 5	Kiinteä omaisuus 6	Muut saamiset 7
Yleisölle tarjottavat rahastot							
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot							

Lähde: EKP.

2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total	Deposits	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity	Holdings of investment fund shares	Fixed assets	Other assets
			Total	Up to 1 year	Over 1 year				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Equity funds									
2007 Q2	1,826.0	61.1	67.7	27.0	40.7	1,546.9	84.5	-	65.8
Q3	1,797.1	72.0	68.7	26.7	41.9	1,505.5	82.4	-	68.5
Q4	1,735.5	58.1	71.8	26.5	45.2	1,464.2	79.5	-	61.9
2008 Q1	1,362.6	51.2	63.0	21.3	41.7	1,130.9	65.7	-	51.7
Q2	1,325.3	54.3	65.0	22.0	43.0	1,088.6	65.7	-	51.6
Q3 ^(p)	1,132.6	48.3	61.3	20.2	41.1	915.2	57.6	-	50.2
Bond funds									
2007 Q2	1,692.8	115.1	1,347.9	98.3	1,249.6	62.3	55.6	-	112.0
Q3	1,654.6	109.9	1,318.4	97.0	1,221.5	62.6	53.3	-	110.4
Q4	1,596.8	116.1	1,273.1	92.7	1,180.4	58.0	49.8	-	99.8
2008 Q1	1,483.3	124.7	1,167.7	80.3	1,087.5	56.8	45.5	-	88.6
Q2	1,413.4	115.9	1,118.4	74.6	1,043.7	57.9	42.7	-	78.5
Q3 ^(p)	1,382.5	128.7	1,073.5	67.9	1,005.6	55.7	41.1	-	83.5
Mixed funds									
2007 Q2	1,541.6	81.5	530.2	50.8	479.4	399.2	347.9	0.9	181.9
Q3	1,523.2	86.2	522.6	46.3	476.3	405.4	345.1	0.5	163.3
Q4	1,535.4	89.7	547.0	47.3	499.7	393.1	343.6	0.7	161.4
2008 Q1	1,427.8	97.9	528.0	46.4	481.6	339.4	313.9	1.2	147.3
Q2	1,405.2	99.0	519.9	42.6	477.3	341.6	307.9	0.8	135.9
Q3 ^(p)	1,358.8	108.9	512.6	42.2	470.4	312.1	287.1	1.1	137.0
Real estate funds									
2007 Q2	230.8	18.8	6.6	1.9	4.7	4.3	10.0	178.1	12.9
Q3	236.1	20.7	6.4	1.6	4.8	3.9	13.1	179.2	12.8
Q4	244.2	19.7	6.0	1.5	4.5	3.4	12.5	187.9	14.7
2008 Q1	249.6	19.9	5.3	1.1	4.2	3.1	11.3	195.4	14.6
Q2	256.1	17.9	5.9	1.1	4.8	3.0	10.1	203.5	15.7
Q3 ^(p)	253.1	18.9	4.7	1.3	3.4	3.0	9.3	201.2	15.9

2. Funds by type of investor

	Total	Deposits	Holdings of securities other than shares	Holdings of shares/ other equity	Holdings of investment fund shares	Fixed assets	Other assets
General public funds							
2007 Q2	4,579.4	278.8	1,434.5	1,819.1	577.5	145.0	324.5
Q3	4,468.3	287.9	1,375.7	1,791.2	564.1	142.9	306.4
Q4	4,344.6	279.9	1,336.9	1,717.4	569.6	149.1	291.8
2008 Q1	3,778.1	277.6	1,218.3	1,362.1	514.2	154.1	251.9
Q2	3,647.1	264.5	1,177.3	1,326.8	485.5	155.0	238.0
Q3 ^(p)	3,340.8	265.1	1,104.7	1,140.7	440.7	152.4	237.2
Special investors' funds							
2007 Q2	1,413.8	65.4	612.2	400.2	208.6	34.7	92.6
Q3	1,424.5	70.4	639.3	377.3	209.5	37.7	90.2
Q4	1,436.7	73.4	656.6	360.0	214.5	40.0	92.2
2008 Q1	1,382.5	88.0	639.6	308.1	205.6	43.0	98.2
Q2	1,368.1	94.8	629.9	297.6	205.2	49.9	90.7
Q3 ^(p)	1,372.4	112.0	642.5	270.7	200.6	50.5	96.1

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
2008/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2008 Q3						
External account						
Exports of goods and services						530.8
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-4.1
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,069.1	106.5	688.2	53.0	221.5	
Other taxes less subsidies on production	28.1	6.1	14.6	3.8	3.6	
Consumption of fixed capital	339.0	91.6	192.6	11.2	43.6	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	609.1	300.2	279.9	30.3	-1.3	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.4
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	872.6	61.8	281.6	457.9	71.2	147.0
Interest	582.0	59.7	93.6	357.6	71.1	85.2
Other property income	290.6	2.1	188.1	100.3	0.1	61.8
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,932.3	1,564.5	103.8	63.4	200.5	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	266.4	205.9	49.8	10.5	0.3	1.7
Social contributions	405.4	405.4				1.0
Social benefits other than social transfers in kind	411.4	1.4	15.8	27.4	366.9	0.6
Other current transfers	183.4	72.5	23.7	46.6	40.5	6.9
Net non-life insurance premiums	44.7	34.0	9.2	0.8	0.7	1.1
Non-life insurance claims	44.6			44.6		0.6
Other	94.1	38.5	14.5	1.2	39.8	5.3
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,910.9	1,379.0	41.6	68.9	421.4	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,764.7	1,316.6			448.1	
Individual consumption expenditure	1,587.5	1,316.6			270.9	
Collective consumption expenditure	177.2				177.2	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.8	0.0	0.2	16.6	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	146.3	79.2	41.4	52.3	-26.7	19.9
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	505.2	159.7	275.3	13.2	57.0	
Gross fixed capital formation	494.6	156.7	267.8	13.2	56.9	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	10.6	3.0	7.5	0.0	0.1	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.1	-1.6	1.1	0.4	0.3	-0.1
Capital transfers	34.2	9.3	1.9	1.0	22.1	4.2
Capital taxes	6.2	6.0	0.2	0.0		0.0
Other capital transfers	28.0	3.2	1.7	1.0	22.1	4.2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-18.2	12.5	-26.3	49.6	-54.1	18.2
Statistical discrepancy	0.0	-6.8	6.8	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2008/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksuudet Korot Muut omaisuustuudet <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
2008 Q3						
External account						
Imports of goods and services						526.7
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,045.3	504.3	1,175.3	98.3	267.4	
Taxes less subsidies on products	228.7					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,274.0					
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	609.1	300.2	279.9	30.3	-1.3	
Compensation of employees	1,070.2	1,070.2				3.3
Taxes less subsidies on production	255.3				255.3	1.5
Property income	870.2	255.9	105.6	491.0	17.7	149.3
Interest	566.8	85.9	49.9	422.9	8.1	100.5
Other property income	303.5	169.9	55.8	68.2	9.6	48.9
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,932.3	1,564.5	103.8	63.4	200.5	
Current taxes on income, wealth, etc.	267.5				267.5	0.7
Social contributions	405.4	1.0	16.3	44.1	344.0	1.1
Social benefits other than social transfers in kind	408.9	408.9				3.1
Other current transfers	163.5	89.9	10.7	45.9	17.1	26.8
Net non-life insurance premiums	44.6			44.6		1.2
Non-life insurance claims	44.0	36.2	6.9	0.7	0.3	1.2
Other	75.0	53.7	3.8	0.6	16.8	24.4
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,910.9	1,379.0	41.6	68.9	421.4	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.9	16.9				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	146.3	79.2	41.4	52.3	-26.7	19.9
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	339.0	91.6	192.6	11.2	43.6	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	36.0	9.0	18.0	0.6	8.4	2.4
Capital taxes	6.2				6.2	0.0
Other capital transfers	29.8	9.0	18.0	0.6	2.1	2.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to gross value added of all domestic sectors plus net taxes (taxes less subsidies) on products.

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2008/III								
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
2008 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,189.2	14,624.5	23,246.6	10,120.3	6,161.5	2,936.1	15,097.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				212.2				
Currency and deposits		5,875.2	1,768.1	2,387.5	1,666.7	830.4	606.0	4,184.1
Short-term debt securities		62.2	119.8	144.4	383.1	278.2	29.8	755.4
Long-term debt securities		1,381.2	195.2	3,870.1	1,778.2	2,003.9	223.9	2,709.1
Loans		40.3	2,345.5	12,672.2	1,812.7	353.1	368.3	1,730.6
<i>of which long-term</i>		23.5	1,235.8	9,489.1	1,430.8	291.3	330.3	.
Shares and other equity		4,396.9	7,140.5	1,854.8	4,256.6	2,202.3	1,127.8	4,926.0
Quoted shares		838.9	1,598.1	603.7	2,060.5	613.2	364.8	.
Unquoted shares and other equity		2,083.6	5,189.0	1,005.6	1,563.6	466.2	618.5	.
Mutual fund shares		1,474.4	353.4	245.5	632.5	1,122.8	144.5	.
Insurance technical reserves		5,198.3	142.6	2.0	0.0	150.9	3.4	219.3
Other accounts receivable and financial derivatives		235.1	2,912.7	2,103.4	222.9	342.7	576.9	572.9
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		56.7	115.8	251.4	-39.9	69.4	-16.3	178.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-0.2				0.2
Currency and deposits		38.8	33.7	80.6	24.8	1.8	-38.6	91.1
Short-term debt securities		5.3	-3.1	-5.9	-35.6	6.3	-2.1	39.6
Long-term debt securities		-7.4	-2.6	-32.1	-26.8	41.3	10.0	96.7
Loans		0.5	6.0	158.6	9.4	1.9	1.2	6.2
<i>of which long-term</i>		0.3	-5.3	159.3	-7.2	-0.6	1.9	.
Shares and other equity		-32.9	86.5	-1.7	-26.9	15.8	13.0	-63.5
Quoted shares		-13.5	51.8	-4.0	-24.7	2.4	0.8	.
Unquoted shares and other equity		21.8	33.1	5.1	35.3	9.3	10.2	.
Mutual fund shares		-41.2	1.7	-2.8	-37.4	4.0	2.0	.
Insurance technical reserves		51.7	0.5	0.0	0.0	2.6	0.0	3.1
Other accounts receivable and financial derivatives		0.7	-5.2	51.9	15.1	-0.3	0.2	5.3
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-431.6	-274.8	170.6	-266.5	-83.8	-46.5	186.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				9.4				
Currency and deposits		0.9	14.5	101.3	11.9	3.1	1.4	216.0
Short-term debt securities		-1.2	1.5	0.0	-0.6	-0.6	0.0	28.7
Long-term debt securities		-42.9	0.8	116.5	-1.0	13.6	0.9	96.3
Loans		0.1	34.3	55.0	-9.4	0.4	0.1	35.0
<i>of which long-term</i>		0.0	18.6	19.5	0.9	0.2	0.1	.
Shares and other equity		-319.9	-353.1	-41.4	-268.9	-101.7	-49.5	-192.4
Quoted shares		-100.9	-149.9	-28.9	-192.2	-55.9	-45.5	.
Unquoted shares and other equity		-180.2	-193.2	-7.0	-63.6	-18.4	1.8	.
Mutual fund shares		-38.8	-10.0	-5.5	-13.1	-27.4	-5.8	.
Insurance technical reserves		-66.6	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9
Other accounts receivable and financial derivatives		-2.0	27.7	-70.3	1.4	1.6	0.5	4.0
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		16,814.3	14,465.6	23,668.6	9,813.8	6,147.1	2,873.3	15,462.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				221.5				
Currency and deposits		5,915.0	1,816.2	2,569.4	1,703.4	835.3	568.8	4,491.2
Short-term debt securities		66.2	118.3	138.5	347.0	283.9	27.7	823.6
Long-term debt securities		1,330.9	193.5	3,954.5	1,750.4	2,058.8	234.9	2,902.1
Loans		40.9	2,385.8	12,885.8	1,812.7	355.4	369.5	1,771.9
<i>of which long-term</i>		23.9	1,249.1	9,667.8	1,424.5	290.9	332.3	.
Shares and other equity		4,044.1	6,874.0	1,811.8	3,960.8	2,116.3	1,091.3	4,670.2
Quoted shares		724.5	1,500.0	570.9	1,843.6	559.6	320.1	.
Unquoted shares and other equity		1,925.2	5,028.9	1,003.7	1,535.3	457.1	630.5	.
Mutual fund shares		1,394.4	345.1	237.1	582.0	1,099.5	140.7	.
Insurance technical reserves		5,183.4	142.6	2.0	0.0	153.5	3.4	221.5
Other accounts receivable and financial derivatives		233.8	2,935.2	2,085.0	239.5	344.0	577.6	582.1
<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
2008/III								
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) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2008 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,195.2	23,242.4	22,997.3	9,853.0	6,373.6	6,860.4	13,641.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			24.8	14,316.0	31.9	2.4	239.1	2,703.7
Short-term debt securities			294.2	411.4	111.0	0.3	679.0	277.0
Long-term debt securities			429.5	2,801.2	1,896.2	26.4	4,367.3	2,641.0
Loans		5,512.6	7,779.5		1,683.7	201.5	1,213.2	2,932.3
<i>of which long-term</i>		5,180.4	5,222.5		809.4	69.3	1,038.1	.
Shares and other equity			11,798.5	2,910.1	6,018.1	582.5	5.4	4,590.3
Quoted shares			3,946.7	661.7	226.2	216.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,851.9	1,083.5	1,085.9	365.7	5.4	.
Mutual fund shares				1,164.8	4,706.0			.
Insurance technical reserves		33.1	329.1	58.1	0.6	5,295.0	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		649.5	2,586.8	2,500.5	111.4	265.5	355.9	497.0
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,243.8	10,994.0	-8,618.0	249.3	267.3	-212.1	-3,924.3	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		51.0	135.4	210.7	-23.2	43.6	37.8	160.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.4	148.1	2.0	-0.2	-5.3	87.1
Short-term debt securities			-1.3	-32.4	12.0	0.2	30.9	-4.8
Long-term debt securities			4.0	11.4	52.0	0.1	16.3	-4.5
Loans		45.8	102.5		4.5	-3.0	-7.3	41.4
<i>of which long-term</i>		48.2	98.7		15.2	0.5	-9.6	.
Shares and other equity			44.0	18.5	-83.3	2.2	0.0	9.0
Quoted shares			-0.2	14.0	0.7	0.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			44.2	12.6	20.2	2.1	0.0	.
Mutual fund shares				-8.2	-104.2			.
Insurance technical reserves		0.0	0.2	0.9	0.0	56.8	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		5.2	-14.4	64.3	-10.4	-12.4	3.2	32.2
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	-18.2	5.7	-19.5	40.6	-16.8	25.7	-54.1	18.2
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		7.8	-763.6	66.5	-298.9	-67.7	151.8	148.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	244.8	0.6	0.0	0.0	103.6
Short-term debt securities			0.2	7.9	-0.6	0.0	1.4	18.9
Long-term debt securities			1.8	43.5	-0.1	-0.5	101.8	37.6
Loans		-0.6	18.9		24.7	0.9	17.1	54.5
<i>of which long-term</i>		0.1	14.3		12.9	0.1	17.1	.
Shares and other equity			-801.8	-110.3	-315.0	-17.1	-0.3	-82.3
Quoted shares			-530.1	-66.5	-50.9	-3.2	0.0	.
Unquoted shares and other equity			-271.7	-46.1	-64.6	-13.9	-0.3	.
Mutual fund shares				2.4	-199.5			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	-68.1	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		8.4	17.3	-119.5	-8.5	17.1	31.8	16.2
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-28.6	-439.4	488.8	104.1	32.4	-16.1	-198.3	38.0
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,254.0	22,614.3	23,274.5	9,531.0	6,349.5	7,050.0	13,950.3
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			25.3	14,708.9	34.5	2.2	233.8	2,894.5
Short-term debt securities			293.1	386.8	122.5	0.5	711.3	291.1
Long-term debt securities			435.3	2,856.2	1,948.1	26.0	4,485.4	2,674.1
Loans		5,557.8	7,900.8		1,713.0	199.3	1,222.9	3,028.1
<i>of which long-term</i>		5,228.7	5,335.4		837.5	69.9	1,045.5	.
Shares and other equity			11,040.7	2,818.3	5,619.8	567.6	5.1	4,517.0
Quoted shares			3,416.3	609.2	176.0	213.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,624.3	1,050.0	1,041.4	353.9	5.1	.
Mutual fund shares				1,159.0	4,402.4			.
Insurance technical reserves		33.1	329.3	59.0	0.6	5,283.8	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		663.1	2,589.8	2,445.3	92.5	270.2	390.8	545.5
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,290.7	10,560.2	-8,148.7	394.0	282.9	-202.4	-4,176.7	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2004	2005	2006	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,777.3	3,891.5	4,050.2	4,178.6	4,231.3	4,280.6	4,332.1	4,377.9
Other taxes less subsidies on production	122.9	130.0	129.2	135.2	136.8	137.2	137.4	138.1
Consumption of fixed capital	1,124.0	1,177.8	1,234.9	1,284.5	1,299.4	1,310.7	1,322.7	1,335.3
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,990.3	2,061.3	2,173.9	2,274.3	2,301.1	2,321.4	2,349.8	2,357.2
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,367.3	2,610.3	3,018.4	3,396.6	3,519.0	3,609.9	3,708.9	3,792.5
Interest	1,250.2	1,343.5	1,635.0	1,902.7	1,999.8	2,078.7	2,150.8	2,221.8
Other property income	1,117.1	1,266.8	1,383.4	1,493.9	1,519.2	1,531.2	1,558.1	1,570.7
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,692.8	6,938.0	7,288.1	7,562.5	7,649.8	7,712.0	7,773.3	7,818.0
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	883.8	933.3	1,024.6	1,085.3	1,109.0	1,124.8	1,135.1	1,135.8
Social contributions	1,430.0	1,472.4	1,534.7	1,576.8	1,593.6	1,610.5	1,627.2	1,644.4
Social benefits other than social transfers in kind	1,455.4	1,499.2	1,549.5	1,579.1	1,594.9	1,606.5	1,619.7	1,636.8
Other current transfers	684.7	707.1	714.9	732.6	742.2	751.9	758.8	761.4
Net non-life insurance premiums	178.0	178.3	177.4	181.4	182.7	183.0	184.3	184.7
Non-life insurance claims	178.7	179.3	177.5	181.2	182.1	182.4	183.9	184.5
Other	328.0	349.5	360.0	370.0	377.4	386.5	390.5	392.2
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,617.0	6,851.2	7,196.9	7,471.6	7,557.0	7,614.1	7,674.3	7,721.7
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,084.4	6,327.2	6,591.2	6,767.6	6,839.6	6,907.4	6,981.7	7,053.2
Individual consumption expenditure	5,438.2	5,666.1	5,912.5	6,070.9	6,135.8	6,197.4	6,262.3	6,324.5
Collective consumption expenditure	646.2	661.1	678.7	696.7	703.8	710.0	719.5	728.7
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	58.0	60.4	59.0	58.0	59.4	60.5	63.4	65.6
<i>Net saving</i> ¹⁾	532.8	524.3	606.0	704.2	717.6	706.9	692.8	668.7
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,613.4	1,704.2	1,855.4	1,952.5	1,988.0	2,009.7	2,037.3	2,056.5
Gross fixed capital formation	1,602.0	1,697.9	1,842.5	1,942.1	1,967.8	1,985.7	2,009.4	2,023.0
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	11.5	6.3	12.9	10.4	20.1	24.0	27.9	33.5
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1.1	-0.1	0.5	-0.1	0.2	0.3	0.6	0.6
Capital transfers	174.5	180.8	173.8	177.3	166.4	166.6	170.1	163.6
Capital taxes	29.9	24.4	22.5	23.8	23.8	23.4	23.6	23.9
Other capital transfers	144.7	156.4	151.2	153.6	142.5	143.2	146.4	139.7
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	60.5	11.2	-0.3	51.3	43.1	23.8	-4.7	-36.4

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2004	2005	2006	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,014.4	7,260.6	7,588.3	7,872.5	7,968.5	8,049.9	8,141.9	8,208.5
Taxes less subsidies on products	797.5	841.3	910.2	946.6	953.9	955.4	952.7	951.5
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,811.9	8,101.9	8,498.5	8,819.2	8,922.4	9,005.4	9,094.6	9,159.9
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	1,990.3	2,061.3	2,173.9	2,274.3	2,301.1	2,321.4	2,349.8	2,357.2
Compensation of employees	3,784.8	3,897.9	4,057.0	4,185.5	4,238.2	4,287.8	4,339.3	4,385.1
Taxes less subsidies on production	935.0	983.8	1,050.4	1,088.9	1,097.3	1,097.7	1,095.2	1,094.9
Property income	2,350.2	2,605.1	3,025.1	3,410.5	3,532.2	3,614.9	3,697.8	3,773.2
Interest	1,216.8	1,315.9	1,609.1	1,872.1	1,964.5	2,035.2	2,099.2	2,162.1
Other property income	1,133.4	1,289.3	1,416.1	1,538.5	1,567.7	1,579.8	1,598.6	1,611.1
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,692.8	6,938.0	7,288.1	7,562.5	7,649.8	7,712.0	7,773.3	7,818.0
Current taxes on income, wealth, etc.	886.8	937.1	1,029.6	1,092.9	1,116.6	1,132.1	1,142.8	1,143.2
Social contributions	1,429.1	1,471.7	1,533.9	1,575.9	1,592.8	1,609.6	1,626.3	1,643.6
Social benefits other than social transfers in kind	1,447.8	1,491.4	1,541.3	1,569.9	1,585.6	1,597.1	1,610.2	1,627.3
Other current transfers	614.2	625.2	627.8	644.1	651.8	656.9	662.6	668.1
Net non-life insurance premiums	178.7	179.3	177.5	181.2	182.1	182.4	183.9	184.5
Non-life insurance claims	175.9	177.0	174.7	178.8	179.8	180.2	181.4	181.9
Other	259.6	268.9	275.5	284.1	289.9	294.3	297.2	301.7
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,617.0	6,851.2	7,196.9	7,471.6	7,557.0	7,614.1	7,674.3	7,721.7
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	58.2	60.7	59.3	58.2	59.6	60.7	63.6	65.8
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	532.8	524.3	606.0	704.2	717.6	706.9	692.8	668.7
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,124.0	1,177.8	1,234.9	1,284.5	1,299.4	1,310.7	1,322.7	1,335.3
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	190.6	194.1	188.4	192.4	180.6	182.8	187.8	180.4
Capital taxes	29.9	24.4	22.5	23.8	23.8	23.4	23.6	23.9
Other capital transfers	160.7	169.7	165.9	168.6	156.8	159.4	164.2	156.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

2) Gross domestic product is equal to gross value added of all domestic sectors plus net taxes (taxes less subsidies) on products.

3.3 Kotitaloudet

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

	2004	2005	2006	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III
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 muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

3.3 Households

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,784.8	3,897.9	4,057.0	4,185.5	4,238.2	4,287.8	4,339.3	4,385.1
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,270.6	1,321.8	1,397.7	1,462.7	1,480.6	1,499.5	1,517.8	1,532.8
Interest receivable (+)	233.2	229.9	266.4	291.9	301.8	311.1	321.1	330.6
Interest payable (-)	126.2	130.5	164.4	198.2	208.7	215.6	222.1	228.2
Other property income receivable (+)	667.1	716.1	756.4	787.3	793.9	795.4	799.6	803.8
Other property income payable (-)	9.2	9.5	9.7	9.7	9.9	9.9	10.0	9.7
Current taxes on income and wealth (-)	707.4	739.8	792.3	832.9	851.8	866.1	880.3	886.4
Net social contributions (-)	1,426.3	1,468.4	1,530.6	1,572.6	1,589.4	1,606.3	1,623.0	1,640.2
Net social benefits (+)	1,442.9	1,486.2	1,535.9	1,564.3	1,580.0	1,591.5	1,604.6	1,621.7
Net current transfers receivable (+)	64.0	67.0	67.1	68.7	69.4	69.5	72.1	73.1
= Gross disposable income	5,193.5	5,370.8	5,583.5	5,747.1	5,804.2	5,857.0	5,919.1	5,982.6
Final consumption expenditure (-)	4,489.7	4,669.7	4,867.5	4,996.4	5,048.8	5,101.5	5,152.3	5,203.4
Changes in net worth in pension funds (+)	57.8	60.3	58.9	58.1	59.6	60.8	63.6	65.7
= Gross saving	761.5	761.4	774.9	808.7	815.0	816.3	830.4	845.0
Consumption of fixed capital (-)	301.5	317.3	334.5	348.4	352.7	355.7	359.2	362.2
Net capital transfers receivable (+)	18.4	23.9	22.1	17.7	15.2	15.6	15.8	15.2
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	322.6	525.0	542.7	239.9	-36.0	-838.4	-1,240.6	-1,466.8
= Changes in net worth ¹⁾	801.0	993.0	1,005.2	717.8	441.6	-362.2	-753.6	-968.9
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	519.9	552.0	607.2	638.5	640.9	642.4	643.1	640.7
Consumption of fixed capital (-)	301.5	317.3	334.5	348.4	352.7	355.7	359.2	362.2
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	214.2	206.3	307.6	395.0	417.6	439.4	415.9	424.0
Currency and deposits	212.7	247.1	284.3	327.7	347.3	381.9	382.7	387.8
Money market fund shares	-7.1	-20.2	0.9	42.5	40.0	34.1	10.5	14.3
Debt securities ²⁾	8.6	-20.6	22.5	24.9	30.3	23.4	22.7	21.9
Long-term assets	349.7	422.0	349.3	213.8	208.8	153.8	166.2	109.7
Deposits	32.8	-4.8	0.2	-29.6	-28.6	-33.1	-30.7	-31.8
Debt securities	64.2	3.1	85.6	17.4	35.7	50.6	82.2	73.5
Shares and other equity	0.0	130.8	-22.4	-40.6	-50.6	-104.2	-112.6	-147.7
Quoted, unquoted shares and other equity	-9.6	62.6	-2.2	26.9	23.8	-9.4	-3.8	-14.9
Mutual fund shares	9.6	68.2	-20.1	-67.5	-74.4	-94.8	-108.8	-132.8
Life insurance and pension fund reserves	252.7	292.9	285.8	266.7	252.3	240.5	227.3	215.7
Main items of financing (-)								
Loans	308.0	389.9	392.3	365.7	350.8	310.2	278.2	240.3
<i>of which from euro area MFIs</i>	277.8	358.5	348.3	303.2	283.2	251.2	199.2	183.9
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	281.9	450.3	493.3	233.1	-69.4	-746.0	-1,096.5	-1,198.4
Life insurance and pension fund reserves	48.9	105.6	54.5	21.6	2.1	-76.1	-130.9	-182.5
Remaining net flows (+)	-4.1	-35.9	-80.0	-70.0	-55.1	-110.0	-114.0	-159.9
= Changes in net worth ¹⁾	801.0	993.0	1,005.2	717.8	441.6	-362.2	-753.6	-968.9
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,271.6	4,487.7	4,749.8	5,013.7	5,201.4	5,354.4	5,472.5	5,531.8
Currency and deposits	3,925.7	4,175.5	4,455.9	4,652.6	4,843.4	4,934.1	5,050.7	5,100.9
Money market fund shares	309.9	296.4	257.6	298.4	296.0	347.0	346.5	349.5
Debt securities ²⁾	36.0	15.8	36.4	62.7	62.1	73.3	75.3	81.5
Long-term assets	9,943.8	10,945.7	11,908.3	12,085.0	12,014.0	11,356.8	11,087.6	10,650.7
Deposits	898.1	947.6	945.2	912.8	879.6	831.3	824.5	814.1
Debt securities	1,219.1	1,198.6	1,312.6	1,301.6	1,347.8	1,368.2	1,368.1	1,315.6
Shares and other equity	3,976.5	4,550.9	5,061.6	5,077.4	4,943.2	4,329.8	4,050.4	3,694.6
Quoted, unquoted shares and other equity	2,804.4	3,209.1	3,640.6	3,689.6	3,587.5	3,146.4	2,922.5	2,649.6
Mutual fund shares	1,172.2	1,341.8	1,420.9	1,387.9	1,355.7	1,183.4	1,128.0	1,044.9
Life insurance and pension fund reserves	3,850.1	4,248.6	4,588.9	4,793.2	4,843.4	4,827.6	4,844.6	4,826.4
Remaining net assets (+)	99.7	55.6	18.1	9.1	-14.1	-47.0	-53.5	-64.5
Liabilities (-)								
Loans	4,285.3	4,691.9	5,091.2	5,329.3	5,413.2	5,450.4	5,512.6	5,557.8
<i>of which from euro area MFIs</i>	3,812.5	4,210.4	4,559.5	4,769.8	4,827.8	4,863.3	4,890.1	4,940.1
= Net financial wealth	10,029.9	10,797.1	11,585.1	11,778.4	11,788.2	11,213.9	10,994.0	10,560.2

Sources: ECB and Eurostat.

1) Excluding changes in net worth due to other changes in non-financial assets such as revaluations of residential property.

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

3.4 Yritykset

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

	2004	2005	2006	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäiset lainat								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta lainat rahalaitoksilta								
josta velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,015.8	4,155.7	4,354.7	4,531.1	4,587.4	4,632.6	4,684.8	4,720.1
Compensation of employees (-)	2,397.7	2,469.6	2,580.2	2,670.7	2,705.1	2,739.8	2,771.9	2,802.1
Other taxes less subsidies on production (-)	65.6	72.8	75.1	80.0	81.2	81.3	80.9	81.0
= Gross operating surplus (+)	1,552.5	1,613.3	1,699.4	1,780.4	1,801.1	1,811.5	1,831.9	1,837.0
Consumption of fixed capital (-)	636.9	667.3	698.0	726.7	735.5	742.0	748.8	756.5
= Net operating surplus (+)	915.6	946.0	1,001.5	1,053.6	1,065.6	1,069.4	1,083.1	1,080.5
Property income receivable (+)	376.9	442.3	505.8	563.7	579.0	586.7	590.5	594.9
Interest receivable	125.1	136.1	158.3	177.6	184.7	189.6	193.9	195.8
Other property income receivable	251.9	306.1	347.5	386.1	394.3	397.1	396.7	399.1
Interest and rents payable (-)	226.3	236.3	278.5	317.4	331.4	345.2	357.2	368.7
= Net entrepreneurial income (+)	1,066.3	1,152.0	1,228.8	1,299.9	1,313.2	1,310.9	1,316.4	1,306.7
Distributed income (-)	773.3	878.0	944.8	990.6	1,002.4	1,011.4	1,024.3	1,031.8
Taxes on income and wealth payable (-)	135.4	148.6	187.5	204.5	208.9	209.7	206.9	201.3
Social contributions receivable (+)	73.5	72.7	77.1	69.0	66.8	66.0	66.6	67.0
Social benefits payable (-)	60.4	60.6	62.5	64.0	64.4	64.5	64.3	64.0
Other net transfers (-)	59.8	61.4	64.2	56.0	54.9	54.5	55.9	55.6
= Net saving	110.9	76.1	46.9	53.9	49.3	36.8	31.6	20.9
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	218.1	244.2	293.8	321.7	343.0	353.2	366.6	376.3
Gross fixed capital formation (+)	847.9	903.5	975.5	1,035.8	1,055.9	1,069.5	1,086.7	1,099.1
Consumption of fixed capital (-)	636.9	667.3	698.0	726.7	735.5	742.0	748.8	756.5
Net acquisition of other non-financial assets (+)	7.1	7.9	16.3	12.6	22.5	25.7	28.8	33.7
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	103.8	128.2	148.9	171.8	167.6	160.7	120.6	100.2
Currency and deposits	89.2	113.7	144.0	158.4	149.1	122.4	110.3	87.6
Money market fund shares	16.1	8.3	2.6	-7.7	-18.1	-10.0	-9.3	7.1
Debt securities ¹⁾	-1.5	6.2	2.3	21.1	36.6	48.3	19.7	5.5
Long-term assets	193.8	379.7	412.0	476.8	462.5	513.8	485.2	495.2
Deposits	-4.5	29.2	28.6	28.6	23.4	-3.0	-21.7	10.9
Debt securities	-50.6	-33.4	-20.3	-51.7	-70.0	-84.5	-111.2	-72.5
Shares and other equity	189.0	242.2	229.6	289.6	322.8	390.3	402.6	385.1
Other, mainly intercompany loans	59.9	141.7	174.0	210.4	186.3	211.0	215.5	171.7
Remaining net assets (+)	67.7	84.9	196.6	204.3	179.4	110.9	35.6	-22.6
Main items of financing (-)								
Debt	204.8	439.3	703.3	770.1	783.5	782.0	696.3	665.0
of which loans from euro area MFIs	164.8	264.5	449.8	522.4	559.5	593.7	562.8	517.2
of which debt securities	9.7	14.3	38.5	29.9	35.3	37.0	11.8	31.3
Shares and other equity	202.0	260.8	229.9	273.8	253.6	251.4	210.3	189.4
Quoted shares	11.7	101.5	38.7	82.0	41.8	21.4	-13.1	-28.9
Unquoted shares and other equity	190.3	159.3	191.1	191.8	211.8	230.0	223.4	218.2
Net capital transfers receivable (-)	65.7	60.7	71.2	74.6	66.8	69.2	73.3	76.6
= Net saving	110.9	76.1	46.9	53.9	49.3	36.8	31.6	20.9
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,379.7	1,510.1	1,652.2	1,753.9	1,821.3	1,838.4	1,845.6	1,862.4
Currency and deposits	1,102.9	1,221.8	1,357.5	1,430.4	1,501.2	1,486.0	1,514.0	1,529.7
Money market fund shares	164.1	176.5	184.9	186.6	162.0	183.0	183.2	183.6
Debt securities ¹⁾	112.7	111.8	109.9	136.9	158.1	169.4	148.5	149.1
Long-term assets	7,577.4	8,591.9	9,838.6	10,461.0	10,549.9	9,919.4	9,723.5	9,525.4
Deposits	159.6	198.9	227.2	275.0	269.7	259.8	254.1	286.6
Debt securities	323.7	279.3	273.1	206.0	201.8	186.8	166.6	162.7
Shares and other equity	5,398.0	6,270.7	7,316.1	7,795.1	7,848.3	7,182.5	6,957.4	6,690.4
Other, mainly intercompany loans	1,696.2	1,843.0	2,022.1	2,185.0	2,230.1	2,290.2	2,345.5	2,385.8
Remaining net assets	296.1	363.1	469.4	557.0	582.0	552.1	493.3	513.2
Liabilities								
Debt	6,524.1	7,013.8	7,713.8	8,286.7	8,483.0	8,650.7	8,832.3	8,958.5
of which loans from euro area MFIs	3,160.8	3,433.0	3,872.5	4,247.9	4,407.4	4,548.1	4,670.7	4,763.0
of which debt securities	649.6	672.7	689.6	710.4	715.0	720.8	723.7	728.4
Shares and other equity	9,583.9	10,929.7	12,718.8	13,614.6	13,631.8	12,251.9	11,798.5	11,040.7
Quoted shares	2,992.4	3,689.1	4,457.7	4,939.0	4,960.3	4,184.4	3,946.7	3,416.3
Unquoted shares and other equity	6,591.6	7,240.5	8,261.1	8,675.6	8,671.5	8,067.5	7,851.9	7,624.3

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2004	2005	2006	2006/IV– 2007/III	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	39.4	25.6	53.7	51.5	47.9	64.4	78.4	93.7
Currency and deposits	13.2	7.2	12.4	8.8	7.8	32.6	34.3	32.5
Money market fund shares	2.7	-0.5	3.5	1.6	3.1	15.8	14.2	20.5
Debt securities ¹⁾	23.5	18.9	37.8	41.0	37.0	16.0	29.9	40.6
Long-term assets	223.6	293.5	321.1	263.6	236.1	228.9	187.4	176.2
Deposits	36.8	16.9	76.9	67.2	53.3	30.0	17.1	0.6
Debt securities	133.3	131.9	129.5	150.7	128.2	108.9	93.9	97.1
Loans	7.3	-4.1	1.6	-21.7	-17.6	16.4	16.6	20.5
Quoted shares	12.7	30.7	0.0	2.6	-0.6	4.0	1.5	-2.2
Unquoted shares and other equity	2.6	30.9	29.2	23.8	23.6	42.4	39.1	44.8
Mutual fund shares	30.9	87.2	83.9	41.0	49.1	27.2	19.1	15.4
Remaining net assets (+)	12.7	18.3	22.8	30.5	5.4	4.1	6.5	13.2
Main items of financing (-)								
Debt securities	-1.7	-0.4	5.2	3.0	1.1	1.1	2.0	2.2
Loans	4.7	17.4	40.2	22.2	7.2	32.3	11.9	4.0
Shares and other equity	12.3	13.8	10.7	9.2	1.5	1.7	4.1	3.3
Insurance technical reserves	262.6	334.3	332.4	324.9	305.5	287.5	273.3	258.6
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	231.0	292.1	282.7	277.2	267.3	255.8	241.3	226.1
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	31.7	42.2	49.7	47.6	38.2	31.6	32.0	32.5
= Changes in net financial worth due to transactions	-2.2	-27.8	9.1	-13.7	-25.9	-25.1	-19.1	15.0
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	110.7	190.7	178.8	123.2	-4.5	-217.2	-325.8	-390.8
Other net assets	142.4	68.5	-35.2	-98.8	-54.4	-6.7	-6.8	-11.9
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	21.3	118.4	47.3	14.9	-21.0	-92.1	-152.9	-133.3
Insurance technical reserves	83.7	137.9	52.7	24.7	15.2	-61.5	-117.0	-171.6
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	63.9	147.0	56.0	25.0	1.3	-74.1	-128.5	-180.8
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	19.8	-9.1	-3.3	-0.3	13.9	12.6	11.5	9.3
= Other changes in net financial worth	148.1	2.9	43.6	-15.2	-53.2	-70.3	-62.7	-97.8
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	403.1	433.4	488.0	522.2	530.7	570.4	590.1	612.7
Currency and deposits	133.6	142.7	154.6	154.0	163.2	190.9	180.0	189.1
Money market fund shares	74.4	75.6	81.5	82.9	82.4	95.4	94.8	98.0
Debt securities ¹⁾	195.1	215.1	251.9	285.3	285.0	284.1	315.4	325.6
Long-term assets	4,092.9	4,614.6	5,050.3	5,252.7	5,233.0	5,121.2	5,077.8	5,037.0
Deposits	500.8	520.9	597.9	647.1	647.8	646.5	650.4	646.1
Debt securities	1,617.9	1,776.8	1,848.7	1,927.3	1,934.6	1,970.0	1,966.8	2,017.1
Loans	348.3	353.1	350.4	332.7	327.6	354.2	353.1	355.4
Quoted shares	587.2	653.3	732.4	768.7	737.0	637.7	613.2	559.6
Unquoted shares and other equity	349.6	403.2	474.3	484.0	497.1	479.2	466.2	457.1
Mutual fund shares	689.2	907.2	1,046.6	1,092.9	1,088.8	1,033.8	1,028.1	1,001.5
Remaining net assets (+)	131.9	176.7	223.2	221.0	224.5	239.8	225.6	225.1
Liabilities (-)								
Debt securities	22.3	21.3	26.7	26.1	27.2	26.2	26.7	26.4
Loans	118.0	136.3	171.8	195.0	175.9	210.1	201.5	199.3
Shares and other equity	497.6	629.8	687.8	697.6	668.3	613.7	582.5	567.6
Insurance technical reserves	4,086.9	4,559.2	4,944.3	5,196.7	5,265.0	5,267.5	5,295.0	5,283.8
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,454.5	3,893.5	4,232.3	4,451.9	4,500.9	4,492.3	4,512.6	4,497.2
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	632.5	665.6	712.0	744.8	764.0	775.1	782.4	786.6
= Net financial wealth	-96.9	-121.8	-69.1	-119.6	-148.2	-186.1	-212.1	-202.4

Source: ECB.

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

RAHOITUSMARKKINAT

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

Euromääräiset yhteensä ¹⁾			Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Euromääräiset			Kaikki valuutat						
			Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Kannat	Liikkeeseenlaskut, brutto	Liikkeeseenlaskut, netto	Vuotuinen kasvuvauhti	Kausivaihtelusta puhdistettu ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti	
Yhteensä												
Pitkäaikaiset												

K16 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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

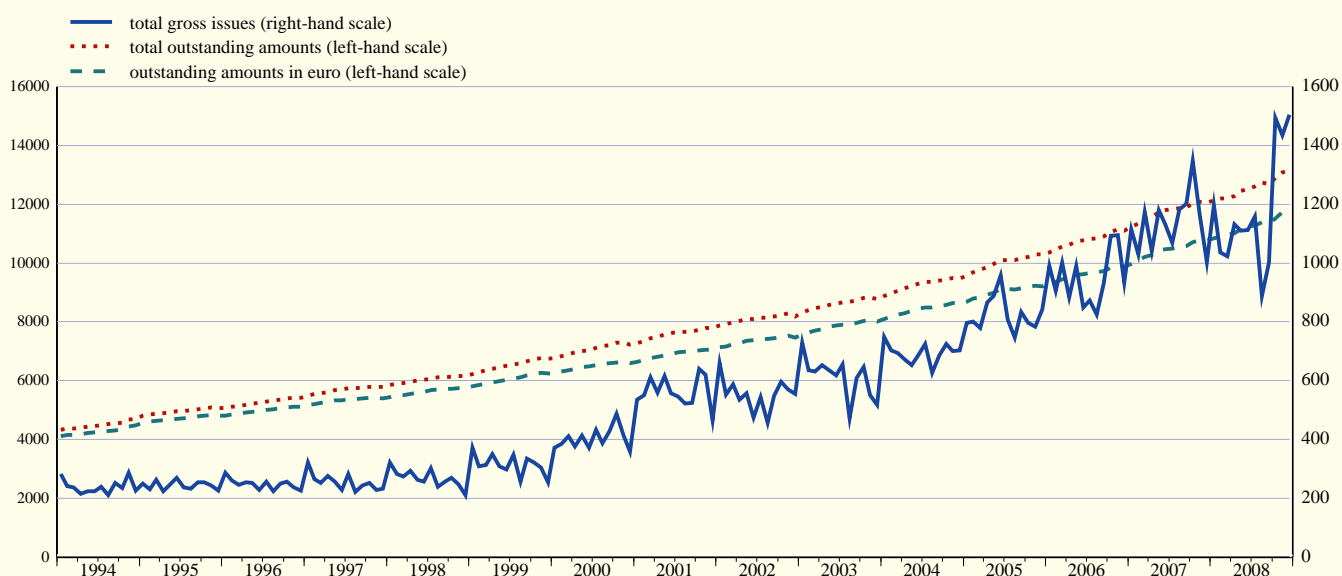
FINANCIAL MARKETS

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

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								Seasonally adjusted ²⁾	
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies			Annual growth rates	Net issues	6-month growth rates	
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total													
2007 Dec.	12,893.2	1,042.0	27.8	10,779.9	960.4	-1.0	12,065.8	1,003.6	-18.4	9.0	94.1	8.1	
2008 Jan.	12,925.9	1,200.1	36.7	10,833.2	1,130.5	57.4	12,132.9	1,196.2	67.0	8.5	28.3	7.5	
Feb.	13,007.0	1,025.9	82.2	10,904.2	967.2	72.2	12,189.0	1,035.4	75.4	8.0	44.8	6.9	
Mar.	13,113.1	1,072.2	105.1	10,951.4	967.7	46.0	12,209.8	1,023.2	43.7	7.0	20.1	6.1	
Apr.	13,162.6	1,159.2	49.6	11,016.3	1,067.6	64.9	12,287.8	1,132.3	76.9	7.0	57.8	5.0	
May	13,341.0	1,125.1	178.4	11,155.2	1,035.2	138.9	12,450.5	1,109.2	153.7	6.7	98.7	5.8	
June	13,475.7	1,154.4	135.1	11,228.8	1,039.1	74.1	12,520.2	1,111.5	80.2	6.8	86.9	5.6	
July	13,488.5	1,136.6	11.4	11,286.6	1,070.9	55.9	12,596.1	1,158.1	75.5	7.1	97.6	6.8	
Aug.	13,615.1	878.6	123.6	11,395.3	813.9	105.8	12,727.2	887.9	112.3	7.8	163.3	8.8	
Sep.	13,619.6	1,021.2	3.0	11,364.4	929.6	-32.2	12,689.0	1,001.1	-41.3	7.1	-12.4	8.2	
Oct.	13,714.9	1,451.0	95.5	11,512.6	1,414.1	148.1	12,884.8	1,492.7	144.5	7.0	102.5	8.9	
Nov.	13,932.0	1,420.4	217.4	11,738.8	1,368.1	226.8	13,077.1	1,435.6	212.4	8.1	198.3	10.5	
Dec.	14,108.2	1,515.9	179.8	11,882.0	1,428.0	147.1	13,140.2	1,505.3	132.5	9.4	264.2	13.5	
Long-term													
2007 Dec.	11,638.4	199.2	56.1	9,675.5	165.2	47.4	10,779.9	176.5	36.2	7.4	71.9	5.7	
2008 Jan.	11,636.3	194.9	1.2	9,667.3	166.6	-4.8	10,775.9	190.5	0.4	6.7	15.0	5.1	
Feb.	11,682.0	182.6	46.6	9,715.1	163.1	48.7	10,813.3	187.5	51.0	6.1	28.6	4.7	
Mar.	11,717.9	180.0	35.1	9,740.6	145.1	24.5	10,815.1	160.3	21.4	5.3	11.8	4.5	
Apr.	11,804.5	258.4	86.7	9,803.5	207.2	62.9	10,888.1	225.0	68.2	5.5	64.0	4.4	
May	11,957.7	290.4	153.4	9,916.9	234.6	113.6	11,012.1	257.2	122.7	5.1	69.0	4.9	
June	12,071.7	283.4	114.3	10,004.2	229.9	87.6	11,098.6	253.0	94.9	5.2	67.8	4.8	
July	12,098.3	206.7	25.0	10,036.1	176.6	29.9	11,137.8	194.8	35.7	5.4	60.5	5.7	
Aug.	12,188.1	158.3	87.8	10,114.7	132.0	76.6	11,237.5	147.7	78.4	6.1	134.3	7.7	
Sep.	12,178.5	183.4	-8.8	10,094.0	145.4	-19.8	11,222.5	158.7	-29.9	5.7	-15.9	7.1	
Oct.	12,200.3	196.1	22.7	10,127.4	179.9	34.2	11,312.5	193.6	29.9	5.3	22.0	6.3	
Nov.	12,374.8	274.4	173.4	10,302.2	252.9	174.0	11,467.4	261.6	164.7	6.3	144.8	7.7	
Dec.	12,543.5	343.3	170.2	10,464.0	309.3	163.5	11,551.9	320.6	141.8	7.2	170.3	9.5	

C16 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents (EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut 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	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson taloustoimia koskevia kuukausikeskiarvoja/-havaintoja.

2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen 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											
2007	12,066	5,055	1,503	661	4,520	327	1,137	841	59	109	116	12
2008	13,140	5,271	1,929	701	4,900	340	1,174	816	73	99	161	24
2008 Q1	12,210	5,097	1,518	666	4,612	317	1,085	786	38	92	150	19
Q2	12,520	5,238	1,623	677	4,662	320	1,118	786	69	102	140	20
Q3	12,689	5,275	1,692	687	4,711	324	1,016	690	54	97	147	27
Q4	13,140	5,271	1,929	701	4,900	340	1,478	1,003	132	107	209	28
2008 Sep.	12,689	5,275	1,692	687	4,711	324	1,001	673	37	101	164	26
Oct.	12,885	5,314	1,730	693	4,817	330	1,493	1,020	94	111	242	25
Nov.	13,077	5,333	1,803	696	4,914	332	1,436	965	125	97	223	25
Dec.	13,140	5,271	1,929	701	4,900	340	1,505	1,023	176	111	161	34
	Short-term											
2007	1,286	786	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1,588	822	61	115	566	25	961	723	26	92	101	19
2008 Q1	1,395	817	49	111	407	11	906	700	21	88	83	14
Q2	1,422	832	51	111	415	11	873	665	21	92	77	17
Q3	1,466	824	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
Q4	1,588	822	61	115	566	25	1,219	911	38	95	152	23
2008 Sep.	1,466	824	62	111	457	13	842	602	21	96	101	23
Oct.	1,572	826	64	113	553	17	1,299	933	54	105	189	18
Nov.	1,610	841	61	115	575	17	1,174	884	35	89	146	20
Dec.	1,588	822	61	115	566	25	1,185	915	27	92	120	30
	Long-term ²⁾											
2007	10,780	4,269	1,467	561	4,174	309	191	86	41	8	52	3
2008	11,552	4,449	1,868	586	4,334	315	213	94	47	8	60	4
2008 Q1	10,815	4,280	1,469	555	4,205	306	179	86	17	4	67	5
Q2	11,099	4,405	1,572	566	4,247	309	245	120	48	10	64	3
Q3	11,223	4,450	1,630	577	4,254	311	167	76	29	5	53	3
Q4	11,552	4,449	1,868	586	4,334	315	259	92	93	11	57	5
2008 Sep.	11,223	4,450	1,630	577	4,254	311	159	71	16	6	63	3
Oct.	11,313	4,489	1,666	581	4,264	313	194	87	40	7	53	7
Nov.	11,467	4,491	1,742	581	4,339	314	262	81	90	8	77	5
Dec.	11,552	4,449	1,868	586	4,334	315	321	108	149	19	41	3
	Of which long-term fixed rate											
2007	7,326	2,275	588	425	3,788	250	107	44	10	5	45	3
2008	7,597	2,330	632	448	3,937	250	118	48	9	6	53	3
2008 Q1	7,305	2,272	582	417	3,789	246	110	43	4	3	56	3
Q2	7,472	2,359	600	430	3,836	248	145	66	11	9	56	2
Q3	7,530	2,383	614	437	3,849	248	101	42	7	3	47	2
Q4	7,597	2,330	632	448	3,937	250	118	40	13	10	53	2
2008 Sep.	7,530	2,383	614	437	3,849	248	112	41	10	4	55	2
Oct.	7,566	2,406	617	441	3,853	249	96	38	2	6	47	4
Nov.	7,635	2,396	625	443	3,923	248	131	33	17	8	72	1
Dec.	7,597	2,330	632	448	3,937	250	126	48	20	16	40	3
	Of which long-term variable rate											
2007	2,998	1,617	860	125	338	58	69	31	30	3	4	0
2008	3,468	1,723	1,206	128	347	64	80	35	37	1	4	1
2008 Q1	3,038	1,629	866	126	357	60	53	32	12	1	7	2
Q2	3,169	1,676	947	126	360	60	88	46	36	1	4	1
Q3	3,220	1,692	990	131	345	61	52	24	21	2	4	1
Q4	3,468	1,723	1,206	128	347	64	124	39	79	1	3	2
2008 Sep.	3,220	1,692	990	131	345	61	32	20	6	2	4	1
Oct.	3,275	1,710	1,022	131	349	63	86	42	37	1	3	3
Nov.	3,354	1,720	1,089	129	352	64	116	36	73	1	3	3
Dec.	3,468	1,723	1,206	128	347	64	171	40	128	2	2	1

Source: ECB.

1) Monthly averages of/monthly data for the transactions during this period.

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

Yhteensä	Kausivaihtelusta puhdistamattomat ¹⁾					Yhteensä	Kausivaihtelusta puhdistetut ¹⁾				
	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt			Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson taloustoimia koskevia kuukausikeskiarvoja/-havaintoja.

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

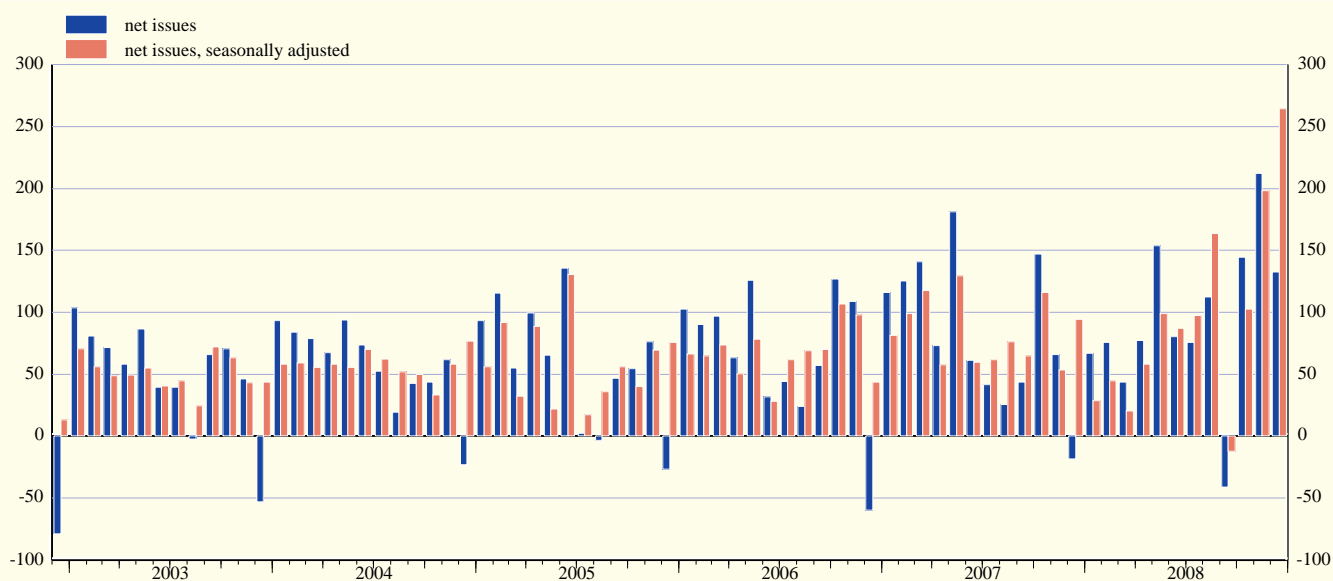
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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											
2007	83.6	40.7	27.8	4.1	9.7	1.2	84.2	41.3	27.3	4.3	10.1	1.2
2008	94.4	22.9	35.5	3.6	31.4	1.1	95.9	23.0	34.7	3.7	33.3	1.1
2008 Q1	62.0	23.3	7.1	2.6	32.1	-3.1	31.1	4.1	16.8	2.1	11.5	-3.4
Q2	103.6	46.1	35.0	4.8	16.8	0.9	81.1	48.0	30.9	0.6	1.1	0.6
Q3	48.8	11.7	20.2	1.8	14.0	1.2	82.8	19.6	33.5	5.1	22.2	2.4
Q4	163.1	10.4	79.5	5.3	62.6	5.3	188.4	20.4	57.7	7.2	98.3	4.8
2008 Sep.	-41.3	-39.6	-2.9	1.4	1.2	-1.3	-12.4	-28.4	16.7	6.4	-7.1	0.0
Oct.	144.5	14.9	26.4	0.1	97.4	5.6	102.5	-21.7	11.5	-5.2	113.4	4.5
Nov.	212.4	34.9	74.0	4.8	96.8	1.9	198.3	41.4	64.4	5.4	88.3	-1.2
Dec.	132.5	-18.7	138.1	11.1	-6.4	8.5	264.2	41.5	97.3	21.3	93.2	11.0
	Long-term											
2007	61.8	24.0	27.2	2.4	7.7	0.7	61.5	24.1	26.7	2.3	7.7	0.7
2008	64.9	15.8	33.4	2.3	12.9	0.5	64.4	15.9	32.7	2.3	12.9	0.5
2008 Q1	24.2	11.5	3.0	-1.0	11.4	-0.7	18.5	2.4	12.5	1.5	2.9	-0.8
Q2	95.3	42.4	34.1	3.9	14.0	0.9	66.9	36.0	30.1	0.4	-0.3	0.7
Q3	28.0	7.8	16.8	2.4	0.6	0.5	59.6	15.6	29.4	4.0	9.0	1.6
Q4	112.1	1.4	79.7	3.8	25.8	1.4	112.4	9.6	59.0	3.2	40.1	0.5
2008 Sep.	-29.9	-17.9	-0.6	4.7	-13.2	-3.0	-15.9	-12.9	16.2	6.8	-23.6	-2.4
Oct.	29.9	3.6	24.5	-1.8	1.9	1.8	22.0	-3.9	7.1	-3.6	21.6	0.8
Nov.	164.7	9.1	76.8	2.2	75.4	1.3	144.8	13.5	68.4	1.3	63.4	-1.7
Dec.	141.8	-8.4	137.9	11.1	0.1	1.2	170.3	19.1	101.4	12.1	35.4	2.3

C17 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 averages of/monthly data for the transactions during this period.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K18 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

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

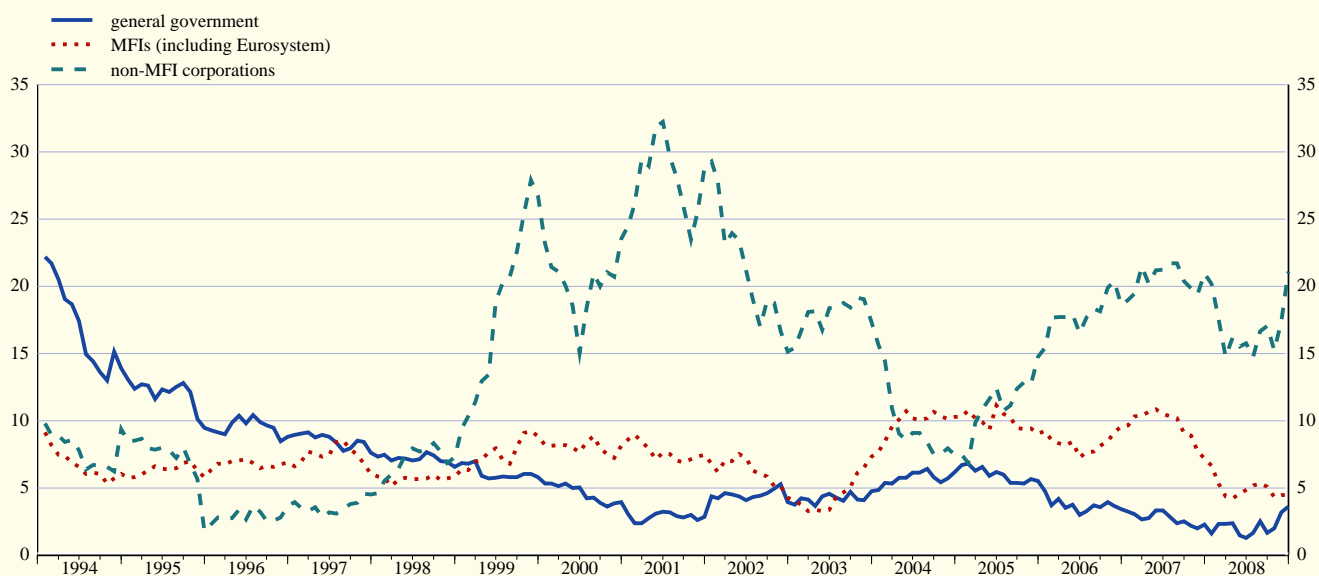
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Total											
2007 Dec.	9.0	10.7	28.2	8.0	2.6	4.6	8.1	10.5	26.3	3.7	1.2	9.9
2008 Jan.	8.5	10.1	27.0	9.1	2.2	3.0	7.5	9.9	24.0	4.0	1.0	4.3
Feb.	8.0	8.8	24.0	8.9	3.0	2.1	6.9	7.6	22.0	7.0	2.2	0.4
Mar.	7.0	7.8	20.4	7.1	2.8	1.1	6.1	5.7	22.6	6.4	2.2	-1.0
Apr.	7.0	7.3	22.4	5.9	3.0	0.3	5.0	4.2	19.1	4.1	2.5	-3.3
May	6.7	7.9	21.3	5.9	1.7	1.9	5.8	6.3	20.0	3.9	1.7	-0.9
June	6.8	8.2	23.2	3.2	1.4	2.1	5.6	6.3	20.4	2.4	1.7	-5.2
July	7.1	8.5	22.1	2.5	2.1	3.3	6.8	7.3	20.3	1.0	3.1	2.2
Aug.	7.8	8.3	24.6	4.7	3.0	3.4	8.8	9.2	27.3	2.6	3.7	6.6
Sep.	7.1	6.9	24.6	5.7	2.6	2.3	8.2	8.1	27.0	5.2	3.1	5.8
Oct.	7.0	5.3	21.8	3.9	4.9	2.8	8.9	6.5	24.6	3.7	7.3	9.5
Nov.	8.1	5.6	24.7	3.8	6.7	2.8	10.5	5.0	29.7	3.7	11.9	6.7
Dec.	9.4	5.5	28.3	6.6	8.3	3.9	13.5	4.6	36.5	11.2	16.2	14.0
	Long-term											
2007 Dec.	7.4	7.2	28.2	5.3	2.2	2.7	5.7	4.2	24.9	1.9	2.0	4.1
2008 Jan.	6.7	6.7	26.7	6.0	1.6	2.2	5.1	4.1	22.8	3.7	1.0	3.1
Feb.	6.1	5.3	22.8	5.9	2.3	1.9	4.7	2.9	19.0	4.4	2.3	0.9
Mar.	5.3	4.4	19.2	4.5	2.4	0.9	4.5	2.9	19.4	3.7	2.0	0.0
Apr.	5.5	4.2	21.3	4.5	2.5	0.4	4.4	2.7	17.8	4.0	2.3	-1.9
May	5.1	4.5	20.1	4.8	1.4	1.8	4.9	4.5	18.5	4.1	1.4	0.5
June	5.2	4.9	21.7	2.0	1.2	1.9	4.8	5.5	18.6	2.0	0.4	-0.1
July	5.4	5.2	20.1	2.0	1.5	3.1	5.7	6.2	17.6	0.3	2.1	3.0
Aug.	6.1	5.3	22.4	2.8	2.4	3.5	7.7	7.7	26.0	1.4	2.5	6.2
Sep.	5.7	5.1	22.4	4.2	1.6	2.2	7.1	7.4	25.7	4.8	1.2	4.6
Oct.	5.3	4.3	20.0	3.3	2.0	1.4	6.3	6.0	22.2	2.5	1.8	5.0
Nov.	6.3	4.4	23.3	2.7	3.3	1.3	7.7	4.4	28.2	1.3	5.2	2.2
Dec.	7.2	4.5	27.3	4.9	3.7	2.0	9.5	3.5	36.5	7.9	7.1	4.1

C18 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K19 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

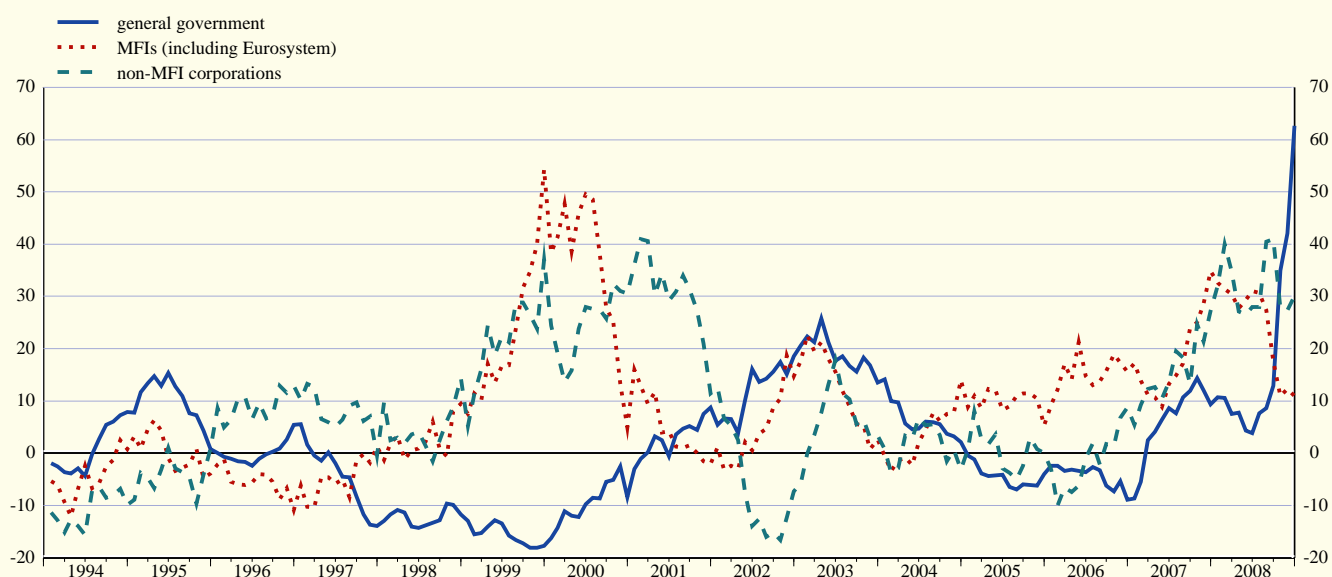
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
	In all currencies combined											
2007	5.2	7.2	17.4	3.7	2.4	6.6	15.8	11.1	37.8	18.1	3.8	-1.8
2008	3.1	4.9	6.0	3.8	1.6	1.4	12.9	5.4	34.4	7.1	6.7	3.2
2008 Q1	3.3	5.4	8.5	4.4	1.3	3.3	14.1	6.0	37.3	12.8	11.4	-3.2
Q2	2.7	4.3	5.2	3.7	1.3	1.4	12.0	5.0	32.2	8.6	7.6	0.4
Q3	3.1	5.6	5.1	3.1	1.4	2.0	12.5	5.2	33.4	3.3	6.3	6.0
Q4	3.2	4.4	5.2	3.9	2.4	-0.8	13.2	5.6	34.9	4.4	2.1	10.1
2008 July	3.0	5.7	4.9	2.5	1.2	2.1	11.7	5.1	30.9	2.5	5.7	6.6
Aug.	3.4	5.6	4.5	3.3	1.9	2.4	13.7	5.6	35.6	3.7	9.3	7.0
Sep.	3.1	5.5	5.9	4.8	1.1	0.8	12.4	5.0	34.5	4.6	2.6	7.4
Oct.	2.8	4.6	3.8	3.4	1.7	-0.7	11.8	5.3	31.3	5.1	1.6	9.2
Nov.	3.3	4.1	5.3	2.8	3.0	-1.7	13.7	5.9	35.7	4.7	2.3	12.1
Dec.	4.0	3.6	7.2	6.1	3.8	-0.4	15.5	6.4	40.4	1.9	2.3	10.8
	In euro											
2007	4.6	6.4	14.1	2.0	2.7	6.7	15.1	10.3	35.4	17.8	3.9	-2.4
2008	2.9	4.8	6.4	1.7	1.8	1.3	14.4	6.4	36.0	7.2	7.1	2.0
2008 Q1	3.0	5.0	7.2	2.9	1.5	3.5	14.7	5.9	37.6	11.9	11.7	-4.0
Q2	2.4	4.0	4.7	1.6	1.5	1.4	13.2	5.6	33.5	8.3	8.0	-1.2
Q3	3.0	5.4	6.2	0.8	1.6	1.8	14.3	6.7	35.3	3.9	6.7	4.6
Q4	3.3	4.7	7.6	1.5	2.6	-1.2	15.5	7.6	37.6	5.1	2.3	9.2
2008 July	2.8	5.6	5.4	0.2	1.5	2.0	13.4	6.5	32.8	3.1	6.1	5.2
Aug.	3.3	5.4	6.1	0.8	2.2	2.1	15.7	7.0	37.8	4.5	9.8	5.6
Sep.	3.0	5.6	7.6	2.7	1.4	0.4	14.5	6.8	36.8	5.4	2.9	6.3
Oct.	2.8	4.7	5.9	1.2	1.9	-1.2	13.9	7.0	33.9	6.0	1.8	8.2
Nov.	3.5	4.3	8.0	0.5	3.2	-2.3	16.1	8.0	38.5	5.4	2.5	11.3
Dec.	4.4	4.4	10.3	3.0	4.0	-1.0	18.2	8.8	43.1	2.2	2.4	9.6

C19 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

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

K20 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP

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

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

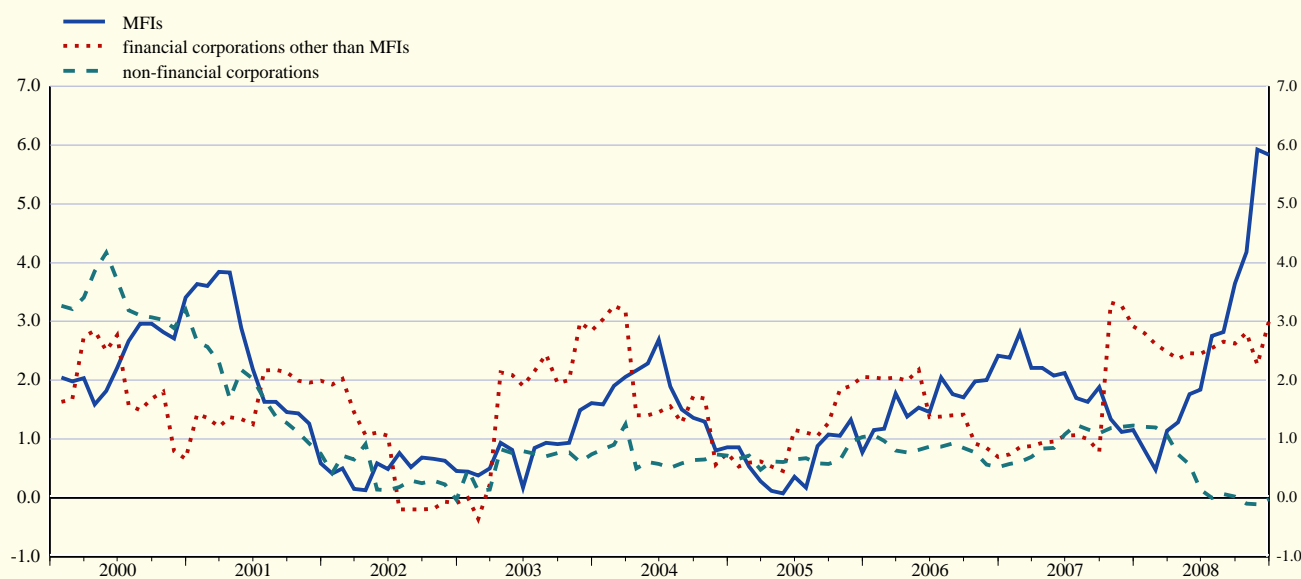
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Dec.	6,191.0	103.8	0.9	1,064.0	2.4	633.3	0.7	4,493.7	0.5
2007 Jan.	6,370.0	104.0	0.9	1,123.6	2.4	646.3	0.7	4,600.2	0.6
Feb.	6,284.1	104.1	1.0	1,093.0	2.8	637.9	0.9	4,553.2	0.6
Mar.	6,510.2	104.1	1.0	1,111.5	2.2	649.3	0.9	4,749.4	0.7
Apr.	6,760.6	104.3	1.1	1,168.8	2.2	675.6	0.9	4,916.3	0.8
May	7,040.5	104.4	1.1	1,174.7	2.1	688.9	1.0	5,177.0	0.8
June	6,962.0	104.7	1.3	1,128.8	2.1	677.2	1.1	5,156.0	1.1
July	6,731.5	104.9	1.3	1,100.0	1.7	608.9	1.1	5,022.6	1.2
Aug.	6,618.2	104.8	1.2	1,060.3	1.6	583.8	1.0	4,974.0	1.2
Sep.	6,682.2	104.8	1.2	1,048.9	1.9	597.3	0.8	5,036.0	1.1
Oct.	6,936.9	105.1	1.4	1,072.9	1.3	629.3	3.3	5,234.7	1.2
Nov.	6,622.5	105.2	1.4	1,032.8	1.1	579.2	3.3	5,010.5	1.2
Dec.	6,579.4	105.3	1.4	1,017.3	1.2	579.0	2.9	4,983.1	1.2
2008 Jan.	5,757.0	105.3	1.3	888.1	0.8	497.4	2.8	4,371.5	1.2
Feb.	5,811.3	105.3	1.2	858.3	0.5	492.4	2.6	4,460.5	1.2
Mar.	5,557.7	105.3	1.2	858.7	1.1	501.3	2.5	4,197.7	1.1
Apr.	5,738.6	105.3	1.0	835.4	1.3	519.4	2.4	4,383.8	0.7
May	5,719.4	105.3	0.9	769.1	1.8	497.1	2.5	4,453.2	0.6
June	5,070.8	105.3	0.6	663.3	1.8	435.8	2.4	3,971.7	0.1
July	4,962.4	105.5	0.6	689.6	2.8	428.2	2.5	3,844.6	0.0
Aug.	4,989.1	105.5	0.7	663.7	2.8	438.4	2.7	3,887.0	0.1
Sep.	4,420.0	105.6	0.7	610.3	3.7	382.2	2.6	3,427.5	0.0
Oct.	3,734.5	105.9	0.7	450.2	4.2	280.3	2.8	3,004.0	-0.1
Nov.	3,474.1	106.1	0.9	392.8	5.9	265.3	2.3	2,816.0	-0.1
Dec.	3,473.6	106.3	1.0	375.7	5.8	269.2	3.0	2,828.8	0.0

C20 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

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

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K21 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

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

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

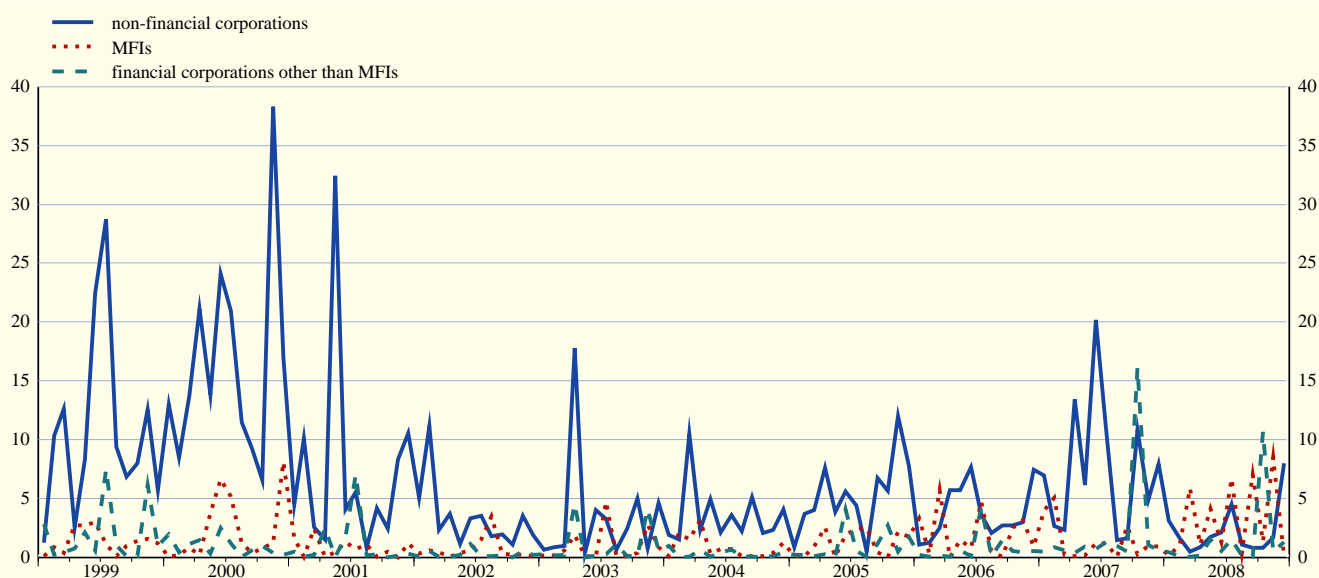
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dec.	8.9	3.8	5.1	0.9	0.3	0.6	0.5	0.0	0.5	7.5	3.4	4.0
2007 Jan.	11.4	3.9	7.4	4.0	0.1	3.8	0.4	0.0	0.4	7.0	3.8	3.2
Feb.	8.6	2.0	6.5	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.7	2.0	0.7
Mar.	3.1	1.7	1.4	0.2	0.0	0.2	0.6	0.3	0.3	2.3	1.4	1.0
Apr.	13.9	0.4	13.4	0.1	0.3	-0.2	0.3	0.0	0.3	13.4	0.2	13.2
May	7.2	1.9	5.3	0.1	0.0	0.1	0.9	0.0	0.9	6.1	1.9	4.3
June	22.0	1.6	20.4	1.2	0.0	1.1	0.7	0.0	0.7	20.2	1.6	18.6
July	13.3	1.8	11.5	1.2	0.0	1.2	1.3	0.3	1.0	10.9	1.5	9.3
Aug.	2.5	6.6	-4.2	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	1.5	5.1	-3.6
Sep.	4.7	2.5	2.2	2.6	0.0	2.6	0.4	0.3	0.1	1.6	2.1	-0.5
Oct.	27.2	8.0	19.1	0.2	3.2	-3.0	16.1	0.5	15.6	10.8	4.3	6.5
Nov.	6.8	3.3	3.5	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.9	2.0	2.9
Dec.	9.5	4.6	4.9	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	7.9	2.5	5.5
2008 Jan.	3.6	1.4	2.3	0.1	0.0	0.1	0.4	0.7	-0.2	3.1	0.7	2.4
Feb.	2.8	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.6	1.6	0.1
Mar.	6.4	5.8	0.5	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.4	5.4	-4.9
Apr.	2.0	3.0	-0.9	1.1	0.0	1.1	0.1	0.5	-0.3	0.8	2.5	-1.7
May	7.3	5.9	1.4	4.1	0.1	4.1	1.5	0.3	1.2	1.7	5.6	-3.9
June	3.9	4.8	-0.9	1.3	0.0	1.3	0.5	0.1	0.4	2.1	4.7	-2.6
July	12.7	3.4	9.4	6.7	0.0	6.7	1.5	0.5	1.0	4.5	2.9	1.6
Aug.	1.5	1.5	0.0	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	1.1	1.5	-0.5
Sep.	7.8	2.8	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.8	-1.9
Oct.	12.8	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
Nov.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
Dec.	9.3	2.5	6.9	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.2	8.0	2.4	5.6

C21 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutusluotot				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

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

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

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 Jan.	1.20	4.19	4.32	3.43	2.57	3.75	2.01	4.13	4.38	4.68	3.95
Feb.	1.21	4.10	4.18	3.22	2.65	3.77	2.01	4.07	4.18	4.36	3.93
Mar.	1.22	4.14	3.97	3.08	2.69	3.78	2.03	4.20	4.23	4.07	3.96
Apr.	1.22	4.28	4.16	3.14	2.72	3.81	2.05	4.27	4.56	4.64	4.00
May	1.23	4.32	4.27	3.17	2.73	3.84	2.07	4.26	4.68	4.48	4.03
June	1.24	4.43	4.62	3.28	2.74	3.88	2.06	4.28	4.72	4.01	4.11
July	1.26	4.61	4.83	3.37	2.81	3.94	2.14	4.46	5.06	4.57	4.26
Aug.	1.29	4.59	4.84	3.45	2.87	3.98	2.17	4.46	5.34	4.55	4.30
Sep.	1.32	4.65	4.85	3.35	2.97	4.01	2.20	4.52	5.19	4.69	4.27
Oct.	1.34	4.77	4.85	3.56	3.01	4.12	2.20	4.25	5.12	4.55	3.66
Nov.	1.29	4.26	4.67	3.71	3.02	4.20	1.98	3.53	4.58	4.09	3.19
Dec.	1.16	3.75	4.35	3.70	2.95	4.17	1.62	2.87	4.24	4.08	2.64

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008 Jan.	10.46	8.12	7.00	8.47	8.48	5.32	5.02	5.07	5.14	5.37	5.59	5.93	5.49
Feb.	10.45	8.55	7.24	8.44	8.70	5.26	4.97	5.02	5.11	5.35	5.55	5.87	5.55
Mar.	10.52	8.43	7.05	8.42	8.56	5.20	4.89	4.96	5.11	5.28	5.65	5.79	5.46
Apr.	10.53	8.33	7.02	8.46	8.55	5.23	4.91	4.95	5.12	5.29	5.83	5.80	5.45
May	10.57	8.70	7.02	8.44	8.64	5.34	4.96	4.98	5.13	5.36	5.99	5.87	5.59
June	10.63	8.61	6.94	8.44	8.57	5.48	5.11	5.08	5.20	5.46	6.03	6.12	5.67
July	10.66	8.82	7.15	8.58	8.80	5.67	5.27	5.22	5.34	5.62	6.08	6.21	5.82
Aug.	10.77	8.86	7.22	8.69	8.95	5.77	5.37	5.29	5.26	5.69	6.05	6.28	5.70
Sep.	10.80	8.77	7.20	8.70	8.86	5.80	5.43	5.28	5.37	5.71	6.24	6.36	5.77
Oct.	10.83	8.89	7.23	8.70	8.93	5.84	5.39	5.28	5.37	5.69	6.37	6.26	5.80
Nov.	10.78	8.98	7.17	8.69	8.92	5.62	5.34	5.23	5.28	5.58	5.84	6.15	5.75
Dec.	10.43	8.16	7.01	8.37	8.47	5.10	5.07	5.10	5.13	5.31	5.01	5.76	5.29

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2008 Jan.		6.62	5.93	5.92	5.27	5.12	5.35	5.23
Feb.		6.56	5.84	5.86	5.24	5.04	5.43	5.14
Mar.		6.56	5.91	5.77	5.23	5.19	5.44	5.34
Apr.		6.54	6.03	5.77	5.20	5.30	5.42	5.39
May		6.57	6.10	5.93	5.25	5.27	5.70	5.38
June		6.67	6.16	6.09	5.43	5.35	5.68	5.52
July		6.74	6.26	6.29	5.53	5.45	5.82	5.55
Aug.		6.77	6.27	6.34	5.49	5.45	5.60	5.56
Sep.		6.92	6.34	6.37	5.64	5.62	5.84	5.63
Oct.		6.89	6.52	6.35	5.57	5.59	5.75	5.07
Nov.		6.67	6.04	6.10	5.41	4.86	5.02	4.96
Dec.		6.26	5.38	5.75	5.32	4.29	4.50	4.76

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, etc.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

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

4. Talletuskorot (kannat)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	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

K22 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K23 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents (cont'd)

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

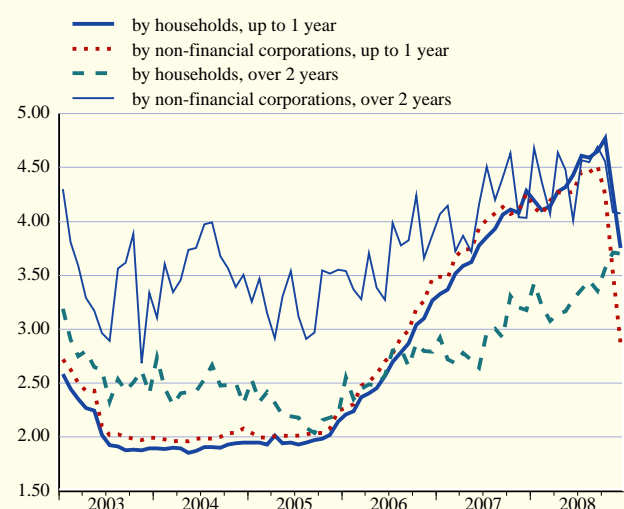
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ¹⁾²⁾		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Jan.	1.20	3.98	3.06	2.57	3.75	2.01	4.27	4.21	4.01
Feb.	1.21	3.99	3.11	2.65	3.77	2.01	4.23	4.24	3.97
Mar.	1.22	4.01	3.07	2.69	3.78	2.03	4.29	4.23	3.96
Apr.	1.22	4.07	3.07	2.72	3.81	2.05	4.37	4.29	3.91
May	1.23	4.13	3.06	2.73	3.84	2.07	4.43	4.26	4.04
June	1.24	4.20	3.08	2.74	3.88	2.06	4.47	4.31	4.12
July	1.26	4.31	3.07	2.81	3.94	2.14	4.59	4.39	4.24
Aug.	1.29	4.38	3.09	2.87	3.98	2.17	4.65	4.38	4.23
Sep.	1.32	4.45	3.11	2.97	4.01	2.20	4.73	4.44	4.32
Oct.	1.34	4.54	3.08	3.01	4.12	2.20	4.68	4.45	4.06
Nov.	1.29	4.51	3.12	3.02	4.20	1.98	4.44	4.40	3.95
Dec.	1.16	4.40	3.07	2.95	4.17	1.62	4.01	4.20	3.61

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

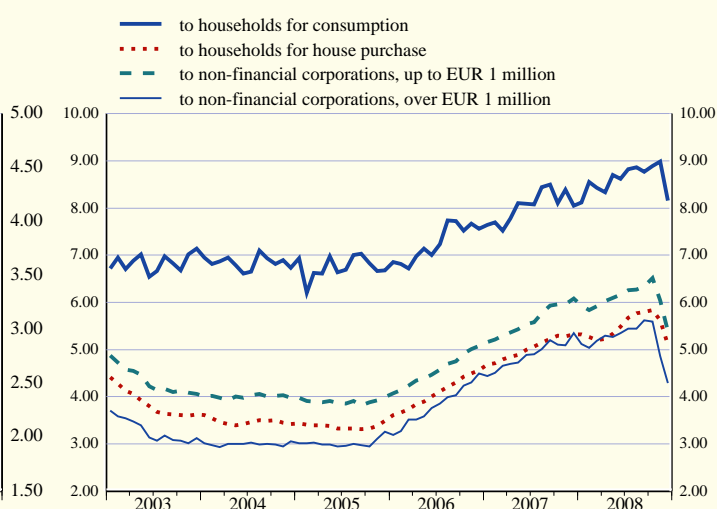
	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Jan.	5.62	4.75	5.01	8.99	7.15	6.24	6.06	5.55	5.27
Feb.	5.60	4.82	5.03	9.05	7.21	6.26	5.99	5.52	5.30
Mar.	5.61	4.80	5.02	9.06	7.19	6.25	5.99	5.51	5.27
Apr.	5.59	4.85	5.03	9.07	7.22	6.28	6.04	5.54	5.29
May	5.62	4.85	5.05	9.08	7.22	6.27	6.09	5.59	5.32
June	5.68	4.89	5.07	9.11	7.29	6.35	6.18	5.68	5.39
July	5.72	4.93	5.11	9.19	7.34	6.37	6.25	5.76	5.44
Aug.	5.78	4.95	5.11	9.26	7.38	6.41	6.28	5.79	5.46
Sep.	5.77	5.03	5.14	9.38	7.47	6.47	6.40	5.90	5.54
Oct.	5.78	5.06	5.17	9.45	7.48	6.48	6.43	5.99	5.58
Nov.	5.71	5.01	5.16	9.24	7.48	6.47	6.17	5.81	5.51
Dec.	5.50	4.91	5.07	8.98	7.41	6.37	5.72	5.42	5.26

C22 New deposits with agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)


C23 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Euroalue ^{1), 2)}					Yhdysvallat	Japani
Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

K24 Euroalueen rahamarkkinakorot²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

K25 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue²⁾
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

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

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

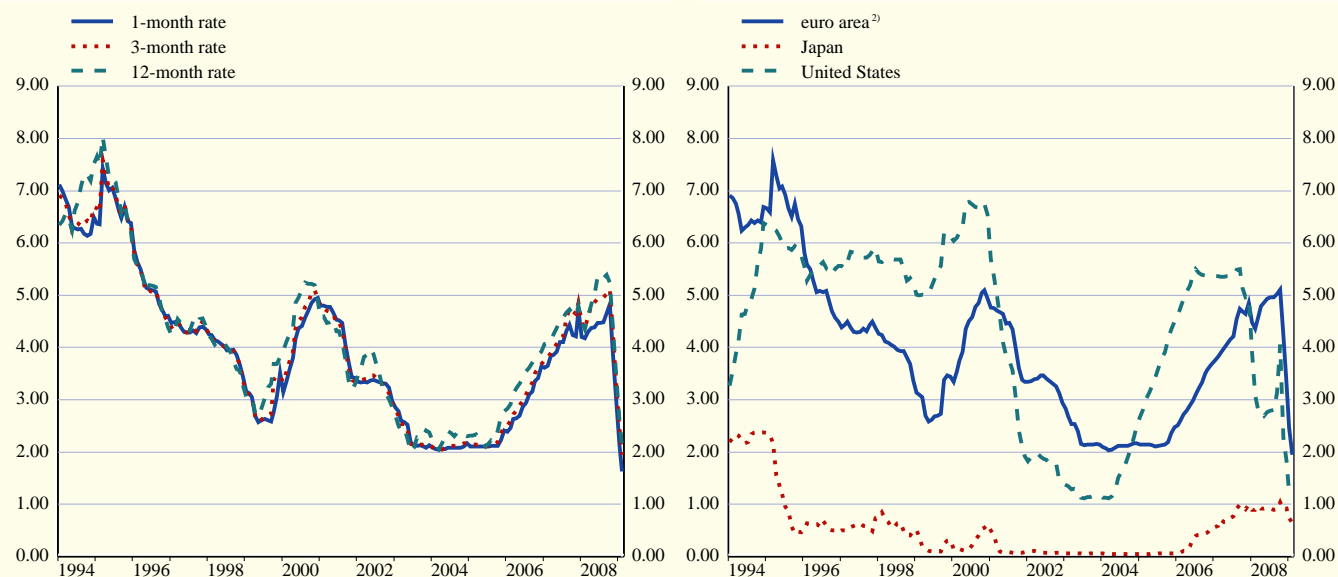
	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.20	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2007 Q4	3.95	4.37	4.72	4.70	4.68	5.03	0.96
2008 Q1	4.05	4.23	4.48	4.48	4.48	3.29	0.92
Q2	4.00	4.41	4.86	4.93	5.05	2.75	0.92
Q3	4.25	4.54	4.98	5.18	5.37	2.91	0.90
Q4	3.17	3.92	4.24	4.31	4.38	2.77	0.96
2008 Feb.	4.03	4.18	4.36	4.36	4.35	3.09	0.90
Mar.	4.09	4.30	4.60	4.59	4.59	2.78	0.97
Apr.	3.99	4.37	4.78	4.80	4.82	2.79	0.92
May	4.01	4.39	4.86	4.90	4.99	2.69	0.92
June	4.01	4.47	4.94	5.09	5.36	2.77	0.92
July	4.19	4.47	4.96	5.15	5.39	2.79	0.92
Aug.	4.30	4.49	4.97	5.16	5.32	2.81	0.89
Sep.	4.27	4.66	5.02	5.22	5.38	3.12	0.91
Oct.	3.82	4.83	5.11	5.18	5.25	4.06	1.04
Nov.	3.15	3.84	4.24	4.29	4.35	2.28	0.91
Dec.	2.49	2.99	3.29	3.37	3.45	1.83	0.92
2009 Jan.	1.81	2.14	2.46	2.54	2.62	1.21	0.73
Feb.	1.26	1.63	1.94	2.03	2.14	1.24	0.64

C24 Euro area money market rates ²⁾

(monthly; percentages per annum)

C25 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

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

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

K26 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havainnot)

- Helmikuu 2009
- ... Tammikuu 2009
- - - Joulukuu 2008

K27 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavainnot, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

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

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

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

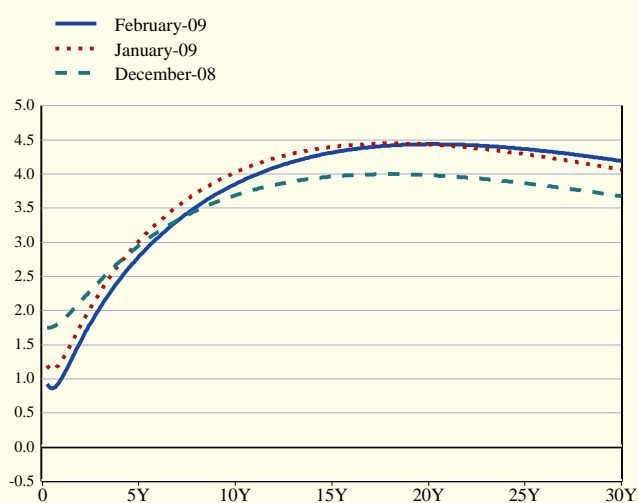
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

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

	Spot rates							Instantaneous forward rates				
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dec.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007 Jan.	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
Feb.	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
Mar.	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
Apr.	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
May	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
June	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
July	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
Aug.	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
Sep.	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
Oct.	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
Nov.	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
Dec.	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 Jan.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
Feb.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99
Mar.	3.87	3.70	3.60	3.70	3.87	4.13	0.26	0.54	3.53	3.49	4.10	4.91
Apr.	3.90	3.89	3.86	3.95	4.10	4.32	0.42	0.46	3.86	3.81	4.29	4.95
May	3.88	4.20	4.28	4.27	4.35	4.52	0.64	0.24	4.41	4.29	4.40	5.03
June	4.21	4.49	4.62	4.63	4.65	4.73	0.52	0.11	4.73	4.72	4.64	5.00
July	4.20	4.31	4.31	4.31	4.39	4.53	0.33	0.21	4.36	4.27	4.46	4.93
Aug.	4.24	4.20	4.13	4.11	4.19	4.34	0.10	0.21	4.13	4.02	4.26	4.82
Sep.	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
Oct.	2.52	2.86	2.68	3.58	3.95	4.25	1.74	1.58	2.27	2.99	4.80	4.97
Nov.	2.00	2.10	2.38	3.16	3.49	3.77	1.78	1.40	2.33	2.97	4.16	4.48
Dec.	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 Jan.	1.19	1.27	1.79	3.02	3.53	4.02	2.83	2.24	1.70	2.85	4.53	5.26
Feb.	0.93	1.01	1.56	2.79	3.31	3.85	2.93	2.30	1.48	2.64	4.32	5.25

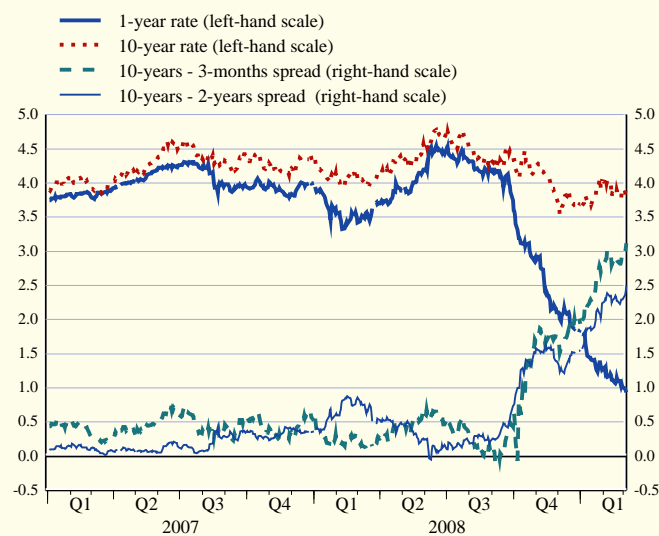
C26 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end-of-period)



C27 Euro area spot rates and spreads

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



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

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- - - Nikkei 225

Lähde: EKP

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

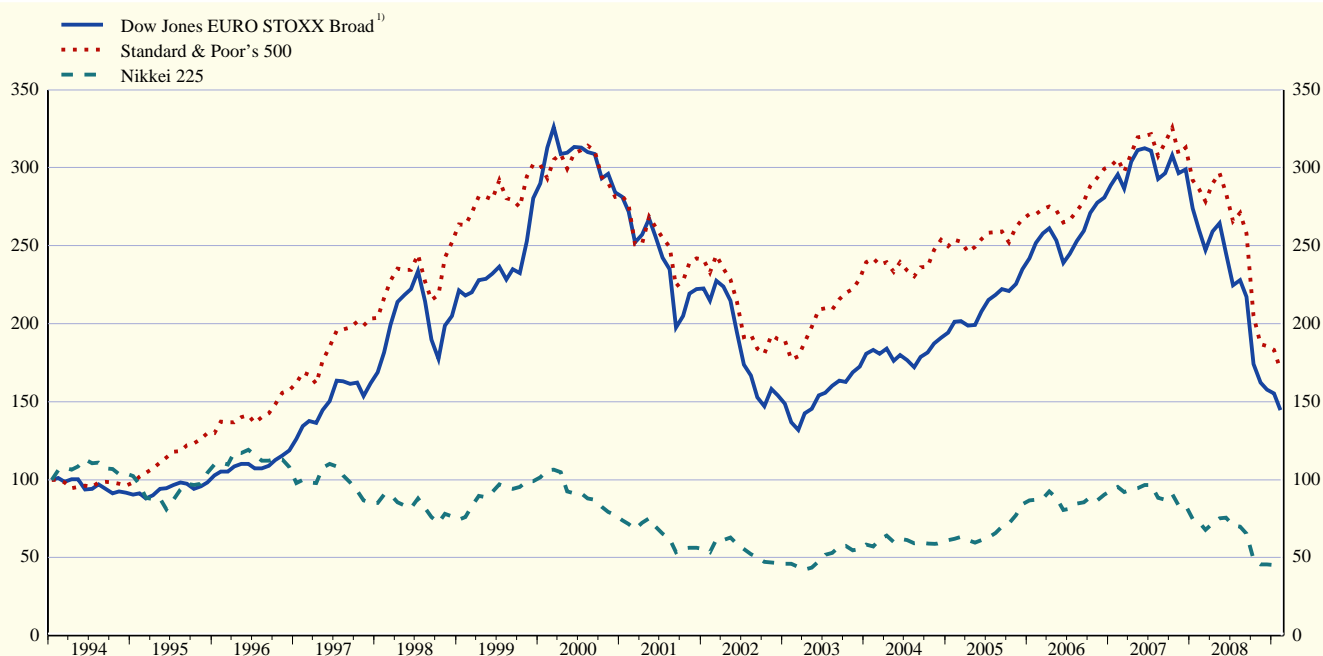
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2007 Q4	417.8	4,377.9	567.3	228.3	383.8	455.7	381.2	484.1	406.3	620.0	544.8	509.2	1,494.6	16,002.5
2008 Q1	361.8	3,809.4	520.9	194.0	327.1	412.0	318.1	413.3	339.2	573.3	490.1	454.4	1,351.7	13,372.6
Q2	355.9	3,705.6	576.2	185.0	317.8	442.8	313.7	408.2	306.5	557.1	437.7	427.1	1,371.7	13,818.3
Q3	309.7	3,278.8	506.0	162.2	282.2	382.8	260.5	345.7	285.6	494.8	412.4	407.4	1,252.7	12,758.7
Q4	228.7	2,497.7	320.7	136.5	236.9	287.6	169.3	238.1	200.0	384.7	387.0	358.1	910.9	8,700.4
2008 Feb.	360.6	3,776.6	520.7	194.0	323.8	407.6	311.9	417.7	356.2	573.9	493.2	452.6	1,354.6	13,522.6
Mar.	342.9	3,587.3	511.4	184.7	317.6	395.2	300.8	394.7	308.9	540.2	444.9	414.1	1,317.5	12,586.6
Apr.	359.6	3,768.1	553.9	189.3	324.6	423.2	326.5	406.2	312.8	550.2	449.3	429.6	1,370.5	13,382.1
May	367.1	3,812.8	588.9	189.2	328.2	462.5	325.8	424.3	313.2	567.2	447.5	436.3	1,402.0	14,000.2
June	340.2	3,527.8	586.2	176.1	299.6	442.6	287.6	393.5	292.8	553.8	415.3	414.7	1,341.3	14,084.6
July	311.9	3,298.7	529.0	158.2	272.7	401.5	260.0	348.6	281.7	513.7	412.7	418.1	1,257.6	13,153.0
Aug.	316.1	3,346.0	513.7	167.1	287.0	388.1	266.0	356.6	304.4	504.4	411.2	403.0	1,281.5	12,989.4
Sep.	301.3	3,193.7	474.6	161.8	287.4	358.2	255.8	332.2	271.8	465.8	413.2	400.6	1,220.0	12,126.2
Oct.	241.5	2,627.3	342.1	135.6	249.1	287.9	195.0	245.1	212.8	392.4	378.2	363.7	968.8	9,080.5
Nov.	225.0	2,452.9	315.2	136.2	237.6	294.8	159.0	229.5	197.7	393.6	386.0	361.7	883.3	8,502.7
Dec.	219.0	2,407.0	304.0	137.8	224.2	281.0	152.5	238.7	189.4	369.2	396.6	349.4	877.2	8,492.1
2009 Jan.	215.5	2,344.9	309.7	136.8	220.8	280.5	143.4	236.4	188.1	376.5	384.1	364.8	866.6	8,402.5
Feb.	200.4	2,159.8	299.2	132.7	208.0	280.9	123.3	226.1	175.7	341.0	361.7	354.1	806.3	7,707.3

C28 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



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

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluooteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Viittaa indeksivuoteen 2009.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat yhteensä 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices¹⁾

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.0	58.6	41.4	100.0	11.9	7.5	29.7	9.6	41.4	89.3	10.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.7
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.1
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.3	3.0
2007 Q4	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.6	1.2	0.2	2.9	0.6	3.0	1.9
2008 Q1	106.4	3.4	2.5	3.9	2.6	1.0	2.1	0.5	0.2	3.4	0.7	3.5	2.5
Q2	108.1	3.6	2.5	4.5	2.4	1.1	1.1	1.1	0.2	6.0	0.6	3.7	2.8
Q3	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.7	0.9	1.0	0.2	2.1	0.7	3.9	3.3
Q4	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.2	0.3	0.2	-8.7	0.6	2.1	3.4
2008 Sep.	108.5	3.6	2.5	4.4	2.6	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.1	3.7	3.4
Oct.	108.6	3.2	2.4	3.5	2.6	-0.1	0.1	0.5	0.1	-2.9	0.2	3.1	3.4
Nov.	108.0	2.1	2.2	1.8	2.6	-0.4	0.0	-0.2	0.0	-4.9	0.2	2.0	3.4
Dec.	107.9	1.6	2.1	0.9	2.6	-0.4	0.0	0.1	0.0	-4.7	0.2	1.4	3.4
2009 Jan.	107.0	1.1	1.8	0.2	2.4	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.9	2.9
Feb. ⁴⁾	.	1.2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services						
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous		
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents	
% of total ³⁾	19.3	11.9	7.5	39.3	29.7	9.6	10.1	6.0	6.3	3.2	14.9	6.8	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1	
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3	
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2	
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5	
2007 Q4	3.9	4.5	3.1	2.8	1.0	8.1	2.7	2.0	2.6	-2.1	3.0	3.2	
2008 Q1	5.2	6.4	3.5	3.2	0.8	10.7	2.5	1.9	3.1	-2.5	3.2	3.2	
Q2	5.7	6.9	3.7	3.9	0.8	13.6	2.3	1.9	3.6	-1.8	3.0	2.2	
Q3	5.6	6.7	3.9	4.2	0.7	15.1	2.3	1.9	4.4	-2.4	3.4	2.3	
Q4	3.8	4.3	3.0	1.2	0.9	2.1	2.2	1.9	4.5	-2.0	3.3	2.2	
2008 Aug.	5.6	6.8	3.7	4.2	0.7	14.6	2.2	1.9	4.8	-2.5	3.5	2.3	
Sep.	5.2	6.2	3.6	4.0	0.9	13.5	2.3	1.9	4.5	-2.6	3.3	2.3	
Oct.	4.4	5.1	3.4	3.1	1.0	9.6	2.3	1.9	4.6	-2.2	3.3	2.3	
Nov.	3.7	4.2	2.8	0.8	0.9	0.7	2.2	1.8	4.4	-2.1	3.4	2.2	
Dec.	3.3	3.5	2.8	-0.3	0.8	-3.7	2.2	1.8	4.5	-1.8	3.2	2.1	
2009 Jan.	2.7	2.7	2.6	-1.0	0.5	-5.3	2.0	1.7	3.9	-1.9	3.1	2.2	

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Referring to the index period 2009.
- 4) Estimate based on provisional national releases usually covering around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat¹⁾

Kokonaisindeksi 2000 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ³⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ³⁾	
	Yhteensä	Tehdas- teollisuus	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät	Ei- kestävät				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁴⁾												

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit¹⁾

Öljyn hinta ⁶⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit							
	Tuonnin mukaan painotettu ⁷⁾			Käytön mukaan painotettu ⁸⁾			Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁹⁾	Tuonti ⁹⁾
	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
Osuus kokonais- indeksistä, %														

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarake 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarake 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen lukuun ottamatta taulukon 3 sarakkeita 5–7, jotka viittaavat 15 maan euroalueeseen.

2) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.

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

4) Vuonna 2000.

5) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosi-
arviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.

6) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

7) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakentene perusteella.

8) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä)
perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

9) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavarihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices¹⁾

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ²⁾	Residential property prices ³⁾
	Total (index 2000 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermedi- ate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total ⁴⁾	100.0	100.0	89.4	82.4	31.6	21.1	29.6	4.0	25.6	17.6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	110.2	4.1	3.2	1.8	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.6	2.8	7.6
2006	115.9	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.6	1.6	1.7	13.4	4.1	6.5
2007	119.2	2.8	3.1	3.2	4.8	1.8	2.3	1.9	2.4	1.8	4.0	4.3
2008	126.5	6.2	4.7	3.5	4.3	1.9	3.7	2.4	3.9	15.0	.	.
2007 Q4	121.3	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.7	1.9	3.9	7.0	3.3	3.9 ⁵⁾
2008 Q1	123.7	5.4	5.4	3.6	4.2	1.5	4.4	2.3	4.8	11.7	3.1	-
Q2	127.0	7.1	6.3	3.8	4.5	1.8	4.5	2.3	4.8	18.0	4.0	2.7 ⁵⁾
Q3	129.6	8.5	6.5	4.2	5.9	2.2	3.8	2.5	4.0	22.6	5.5	-
Q4	125.8	3.7	0.8	2.3	2.6	2.2	2.0	2.6	2.0	7.8	.	-
2008 July	130.1	9.2	7.3	4.4	5.8	2.1	4.3	2.5	4.6	24.9	-	-
Aug.	129.5	8.5	6.6	4.3	6.0	2.2	3.9	2.4	4.1	22.7	-	-
Sep.	129.2	7.9	5.5	4.1	5.8	2.2	3.3	2.5	3.4	20.3	-	-
Oct.	128.1	6.3	3.4	3.2	4.3	2.2	2.6	2.7	2.7	15.9	-	-
Nov.	125.6	3.3	0.5	2.2	2.4	2.2	2.0	2.6	1.9	6.3	-	-
Dec.	123.7	1.6	-1.4	1.4	1.1	2.2	1.4	2.5	1.3	1.6	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators¹⁾

	Oil prices ⁶⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a. index 2000 = 100)	GDP deflators					Exports ⁹⁾	Imports ⁹⁾	
		Import-weighted ⁷⁾			Use-weighted ⁸⁾				Total	Domestic demand						
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation			
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	44.3	55.7									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44.6	11.9	0.9	17.9	9.3	2.5	14.8	111.6	2.0	2.3	2.1	2.4	2.5	2.4	2.4	3.3
2006	52.9	27.5	5.8	37.6	24.6	5.9	38.0	113.8	2.0	2.4	2.2	2.1	3.0	2.7	3.9	3.9
2007	52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.4	2.3	2.3	2.2	1.7	2.7	1.5	1.3	1.3
2008	65.9	2.0	18.1	-4.3	-1.5	9.6	-8.1	119.0	2.2	2.8	3.0	2.7	2.4	2.0	3.3	3.3
2007 Q4	61.0	-2.2	22.8	-10.8	-2.9	17.8	-13.6	117.2	2.3	2.8	2.9	2.4	2.6	1.4	2.7	2.7
2008 Q1	64.2	8.4	36.4	-1.3	7.2	31.6	-5.3	117.9	2.1	2.8	3.1	2.1	2.4	2.2	4.1	4.1
Q2	78.5	2.5	32.4	-7.5	-0.3	20.3	-10.7	118.8	2.2	3.2	3.4	3.3	2.5	2.3	4.6	4.6
Q3	77.6	6.7	16.2	2.8	0.8	4.3	-1.4	119.4	2.2	3.2	3.5	2.4	2.9	2.8	5.0	5.0
Q4	43.5	-10.2	-8.0	-11.2	-14.3	-13.0	-15.3	120.0	2.4	1.9	1.8	2.9	1.8	0.8	-0.5	-0.5
2008 Sep.	70.0	5.2	6.4	4.6	-1.8	-5.5	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oct.	55.2	-6.4	-5.0	-7.0	-11.5	-12.6	-10.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	43.1	-7.0	-4.4	-8.3	-10.4	-7.4	-12.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dec.	32.1	-17.3	-14.4	-18.7	-21.2	-18.7	-23.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 Jan.	34.3	-21.2	-10.8	-26.0	-22.3	-13.6	-28.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	34.6	-24.2	-17.5	-27.4	-26.2	-21.0	-30.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 1 in Table 3 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) Data refer to Euro 16, with the exception of the data in columns 5, 6 and 7 of Table 3, which refer to the Euro 15.
- 2) Input prices for residential buildings.
- 3) Experimental data based on non-harmonised national sources (see the ECB website for further details).
- 4) In 2000.
- 5) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.
- 6) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 7) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 8) 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 the ECB website for details).
- 9) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ²⁾								
Työkustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus ³⁾								

5. Työkustannukset työtuntia kohden^{1), 4)}

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain		Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁵⁾	
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen		Palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁶⁾								

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4 ja osan 5.1 taulukon 5 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 4) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 5) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).
- 6) Vuonna 2000.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity¹⁾

(seasonally adjusted)

	Total (index 2000 = 100)	Total	By economic activity					Memo: indicator of negotiated wages ⁵⁾
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ²⁾								
2004	107.7	0.8	-10.8	-1.2	3.2	-0.1	2.5	2.1
2005	109.0	1.2	8.7	-1.1	2.9	1.4	2.0	2.0
2006	110.0	0.9	3.2	-0.7	3.3	0.1	2.6	2.1
2007	111.8	1.6	0.8	-0.6	4.0	1.4	2.6	2.1
2007 Q3	111.9	1.6	0.8	-1.2	4.9	2.0	2.3	2.1
Q4	112.9	2.5	0.8	0.1	4.3	2.7	3.1	2.9
2008 Q1	113.5	2.5	0.5	1.2	2.1	2.4	3.7	2.9
Q2	115.2	3.3	-0.7	2.1	2.2	3.6	2.8	4.7
Q3	116.0	3.7	-0.9	4.9	2.0	5.1	3.2	2.9
Compensation per employee								
2004	110.2	2.2	1.8	3.0	3.0	1.5	1.7	2.4
2005	112.3	2.0	2.4	1.8	2.0	2.1	2.4	1.9
2006	114.8	2.2	3.4	3.5	3.4	1.5	2.4	1.5
2007	117.7	2.5	2.5	2.8	3.0	2.3	2.2	2.5
2007 Q3	117.8	2.3	2.2	2.4	2.9	2.4	1.9	2.3
Q4	119.0	2.9	2.7	3.2	3.3	2.2	2.5	3.2
2008 Q1	120.1	3.1	3.6	3.5	4.3	2.4	2.9	2.9
Q2	121.4	3.4	3.8	2.8	5.1	2.7	2.6	4.4
Q3	121.9	3.5	3.8	3.5	5.0	4.2	3.1	2.9
Labour productivity ³⁾								
2004	102.3	1.4	14.1	4.3	-0.2	1.6	-0.8	0.3
2005	103.1	0.8	-5.8	2.9	-0.9	0.7	0.3	-0.1
2006	104.4	1.3	0.2	4.2	0.2	1.4	-0.2	-0.6
2007	105.3	0.8	1.6	3.4	-0.9	0.8	-0.4	0.3
2007 Q3	105.3	0.7	1.4	3.6	-1.9	0.4	-0.5	0.2
Q4	105.4	0.4	1.9	3.1	-0.9	-0.5	-0.5	0.3
2008 Q1	105.8	0.5	3.0	2.2	2.2	0.0	-0.7	0.0
Q2	105.4	0.2	4.5	0.7	2.8	-0.9	-0.2	-0.3
Q3	105.2	-0.2	4.7	-1.4	3.0	-0.9	-0.1	0.0

5. Hourly labour costs^{1), 4)}

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages ⁵⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁶⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	116.5	2.4	2.6	2.2	2.4	2.0	2.5	2.1
2006	119.4	2.5	2.7	2.1	3.4	1.6	2.1	2.3
2007	122.4	2.6	2.8	2.3	2.6	3.1	2.6	2.1
2008	.	.	.	.	.	.	.	3.2
2007 Q4	123.8	2.9	3.1	2.3	3.0	4.0	2.8	2.1
2008 Q1	124.8	3.5	3.7	2.9	4.2	4.1	3.0	2.8
Q2	125.9	2.8	2.8	2.8	3.0	3.9	2.5	2.9
Q3	127.1	4.0	3.9	4.2	3.9	4.7	4.0	3.4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	3.5

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1 and column 7 in Table 5 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

1) Data refer to Euro 16.

2) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.

3) Value added (volumes) per person employed.

4) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

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

6) In 2000.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö¹⁾

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ²⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ²⁾	Tuonti ²⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ³⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu⁴⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 7.1.2 ja 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 3) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 4) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components¹⁾

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ²⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ³⁾	Total	Exports ²⁾	Imports ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>									
2005	8,143.8	8,022.8	4,663.1	1,664.9	1,684.2	10.7	121.0	3,113.1	2,992.1
2006	8,558.4	8,455.7	4,866.2	1,732.5	1,837.0	20.0	102.7	3,472.8	3,370.1
2007	8,995.5	8,856.9	5,056.6	1,800.6	1,969.9	30.0	138.6	3,740.2	3,601.6
2008	9,269.2	9,171.7	5,237.4	1,886.7	2,030.7	16.8	97.5	3,887.4	3,789.9
2007 Q4	2,279.4	2,248.1	1,287.3	456.2	502.2	2.4	31.3	956.2	924.9
2008 Q1	2,309.8	2,276.8	1,300.0	461.4	512.5	3.0	33.0	984.1	951.2
Q2	2,323.3	2,293.5	1,310.8	472.7	511.2	-1.2	29.8	991.6	961.8
Q3	2,329.6	2,314.3	1,324.0	474.8	512.1	3.4	15.4	1,000.1	984.7
Q4	2,306.4	2,287.0	1,302.7	477.7	495.0	11.6	19.4	911.6	892.2
<i>percentage of GDP</i>									
2008	100.0	98.9	56.5	20.4	21.9	0.2	1.1	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted⁴⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2007 Q4	0.4	0.2	0.3	0.2	1.0	-	-	0.7	0.1
2008 Q1	0.7	0.5	0.2	0.7	1.2	-	-	1.9	1.4
Q2	-0.2	-0.4	-0.1	0.8	-1.1	-	-	-0.1	-0.3
Q3	-0.2	0.3	0.1	0.9	-0.6	-	-	0.0	1.4
Q4	-1.5	-0.6	-0.9	-0.6	-2.7	-	-	-7.3	-5.5
<i>annual percentage changes</i>									
2005	1.7	1.9	1.8	1.5	3.3	-	-	5.0	5.7
2006	2.9	2.8	2.0	1.9	5.6	-	-	8.4	8.3
2007	2.7	2.4	1.6	2.2	4.4	-	-	6.0	5.3
2008	0.8	0.8	0.5	2.0	0.4	-	-	1.6	1.6
2007 Q4	2.2	2.0	1.4	2.1	3.3	-	-	4.2	3.9
2008 Q1	2.2	1.6	1.6	1.6	3.4	-	-	5.7	4.5
Q2	1.5	0.9	0.8	2.2	2.0	-	-	4.5	3.3
Q3	0.6	0.6	0.5	2.5	0.5	-	-	2.6	2.6
Q4	-1.3	-0.2	-0.7	1.7	-3.2	-	-	-5.6	-3.2
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2007 Q4	0.4	0.2	0.2	0.0	0.2	-0.3	0.3	-	-
2008 Q1	0.7	0.5	0.1	0.1	0.3	0.0	0.2	-	-
Q2	-0.2	-0.3	-0.1	0.2	-0.3	-0.2	0.1	-	-
Q3	-0.2	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.6	-	-
Q4	-1.5	-0.6	-0.5	-0.1	-0.6	0.6	-0.8	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2005	1.7	1.9	1.0	0.3	0.7	-0.2	-0.1	-	-
2006	2.9	2.7	1.1	0.4	1.2	0.1	0.2	-	-
2007	2.7	2.4	0.9	0.4	0.9	0.1	0.3	-	-
2008	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	0.0	0.0	-	-
2007 Q4	2.2	2.0	0.8	0.4	0.7	0.0	0.2	-	-
2008 Q1	2.2	1.6	0.9	0.3	0.7	-0.4	0.6	-	-
Q2	1.5	0.9	0.5	0.4	0.4	-0.4	0.6	-	-
Q3	0.6	0.6	0.3	0.5	0.1	-0.3	0.0	-	-
Q4	-1.3	-0.2	-0.4	0.3	-0.7	0.5	-1.1	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to Euro 16.

2) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Tables 7.1.2 and 7.3.1.

3) Including acquisitions less disposals of valuables.

4) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain¹⁾

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu²⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity¹⁾

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2005	7,299.0	144.1	1,482.4	441.6	1,539.8	2,021.8	1,669.3	844.9
2006	7,643.9	141.6	1,557.8	478.9	1,603.5	2,137.7	1,724.4	914.5
2007	8,037.5	151.6	1,642.7	517.5	1,668.7	2,260.7	1,796.3	958.0
2008	8,316.5	153.9	1,663.9	547.1	1,717.9	2,366.9	1,866.8	952.7
2007 Q4	2,041.6	39.2	416.3	132.6	422.3	575.3	455.9	237.9
2008 Q1	2,068.5	39.6	423.4	136.9	427.8	582.8	458.0	241.3
Q2	2,085.5	38.9	424.5	137.0	428.2	590.0	466.9	237.8
Q3	2,090.6	38.5	419.0	137.8	432.0	595.7	467.7	239.0
Q4	2,071.8	36.9	397.0	135.3	430.0	598.4	474.3	234.6
<i>percentage of value added</i>								
2008	100.0	1.9	20.0	6.6	20.7	28.5	22.4	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted²⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2007 Q4	0.5	1.3	0.6	0.9	0.3	0.7	0.4	-0.7
2008 Q1	0.6	1.9	0.3	2.6	0.6	0.7	0.1	1.6
Q2	-0.1	0.0	-0.7	-1.8	-0.5	0.5	0.4	-1.2
Q3	-0.3	-0.4	-1.4	-1.3	-0.2	0.1	0.5	0.1
Q4	-1.5	0.0	-5.4	-1.8	-1.4	-0.4	0.5	-1.5
<i>annual percentage changes</i>								
2005	1.7	-6.4	1.8	1.8	1.4	2.8	1.4	1.8
2006	2.9	-1.8	3.9	2.8	3.1	3.7	1.3	3.3
2007	2.9	0.4	3.7	3.0	2.7	3.7	1.7	0.7
2008	0.9	2.1	-0.8	0.7	0.5	2.1	1.4	0.0
2007 Q4	2.5	0.4	3.4	1.4	1.8	3.4	1.8	-0.7
2008 Q1	2.4	1.6	2.8	2.8	2.4	2.9	1.3	0.5
Q2	1.6	2.4	1.2	1.6	0.9	2.6	1.3	0.4
Q3	0.7	2.8	-1.2	0.4	0.2	1.9	1.5	-0.2
Q4	-1.3	1.5	-7.1	-2.3	-1.5	0.9	1.6	-1.0
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
2007 Q4	0.5	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	-
2008 Q1	0.6	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	-
Q2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-
Q3	-0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
Q4	-1.5	0.0	-1.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2005	1.7	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.8	0.3	-
2006	2.9	0.0	0.8	0.2	0.7	1.0	0.3	-
2007	2.9	0.0	0.8	0.2	0.6	1.0	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.6	0.3	-
2007 Q4	2.5	0.0	0.7	0.1	0.4	1.0	0.4	-
2008 Q1	2.4	0.0	0.6	0.2	0.5	0.8	0.3	-
Q2	1.6	0.0	0.3	0.1	0.2	0.7	0.3	-
Q3	0.7	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.5	0.3	-
Q4	-1.3	0.0	-1.5	-0.1	-0.3	0.2	0.4	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to Euro 16.

2) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto¹⁾

Osuus kokonais- indeksistä, % ²⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12												
													Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista								Energia	Raken- taminen	
														Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat				
																				Yhteensä	Kestävät			Ei-kestävät
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>																								

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit¹⁾

Osuus kokonais- indeksistä, % ²⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Tehdasteollisuus ³⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ⁴⁾	Yhteensä
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet			
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet		
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Vuonna 2000.

3) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2000 näiden alojen osuus oli 59,7 % tehdasteollisuudesta.

4) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production¹⁾

	Total		Industry excluding construction									Construction	
	% of total ²⁾	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy								Energy	
				Manu- facturing	Total	Intermedie goods	Capital goods	Consumer goods					
								Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2006	4.0	108.3	4.0	4.4	4.4	4.9	5.9	2.6	4.5	2.2	0.7	3.9	
2007	3.5	112.0	3.4	4.1	3.8	3.9	6.1	2.3	1.2	2.5	-0.6	3.2	
2008	-1.8	110.1	-1.6	-1.9	-2.1	-3.2	-0.1	-2.0	-5.3	-1.4	0.7	-2.8	
2008 Q1	2.4	114.0	2.6	1.9	1.8	1.6	5.1	0.1	-1.5	0.7	4.4	1.3	
Q2	0.7	112.2	1.2	1.3	1.0	0.5	4.0	-1.1	-2.6	-0.9	1.6	-2.2	
Q3	-1.7	110.0	-1.4	-1.6	-1.9	-1.9	0.0	-2.6	-5.9	-2.2	0.2	-3.4	
Q4	-8.5	104.4	-8.6	-9.0	-9.2	-13.0	-8.6	-4.3	-11.0	-3.2	-3.2	-6.5	
2008 July	-1.4	110.4	-1.1	-1.2	-1.2	-1.7	0.0	-1.1	-5.3	-0.8	0.0	-3.4	
Aug.	-1.0	110.8	-0.5	-0.8	-1.4	0.1	0.8	-4.1	-6.0	-3.2	0.6	-3.0	
Sep.	-2.6	108.7	-2.4	-2.5	-3.0	-3.8	-0.7	-2.8	-6.5	-2.8	0.2	-3.7	
Oct.	-5.3	106.8	-5.5	-5.7	-5.9	-7.8	-5.3	-3.6	-8.6	-2.7	-1.5	-3.8	
Nov.	-8.1	104.5	-8.4	-8.7	-9.2	-12.0	-8.8	-4.7	-10.5	-3.0	-4.7	-5.3	
Dec.	-12.3	101.8	-12.0	-13.2	-13.1	-20.4	-11.8	-4.6	-14.5	-3.9	-3.3	-10.9	
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2008 July	-0.5	-	-0.6	-0.6	-0.7	-0.9	-0.7	-0.1	-1.2	-0.2	0.8	-0.3	
Aug.	0.3	-	0.4	0.3	0.4	0.6	0.9	-0.6	0.5	-0.4	1.3	-0.3	
Sep.	-1.8	-	-1.9	-2.1	-2.3	-3.3	-1.9	-0.7	-2.4	-0.8	-0.6	-0.9	
Oct.	-1.5	-	-1.7	-1.8	-1.8	-2.8	-2.4	-0.2	-1.9	0.1	-0.5	-0.1	
Nov.	-2.4	-	-2.2	-2.4	-2.6	-3.6	-2.5	-0.8	-2.8	-0.2	-2.4	-1.8	
Dec.	-2.9	-	-2.6	-3.1	-3.1	-5.7	-2.5	-0.7	-2.9	-0.9	1.0	-2.5	

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations¹⁾

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales							New passenger car registrations	
	Manufacturing ³⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ⁴⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total ²⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8		
2006	119.8	9.4	119.6	7.8	2.9	108.5	1.5	0.3	2.5	2.7	4.4	978	3.3
2007	129.6	8.4	127.0	6.3	2.4	109.5	0.8	-0.3	1.6	3.1	1.4	970	-0.9
2008	121.7	-4.9	128.7	1.7	1.7	108.0	-1.3	-2.0	-0.9	-1.6	-1.9	892	-8.0
2008 Q1	131.6	3.8	132.6	4.4	3.2	109.0	-0.1	-1.5	0.8	0.2	-0.4	949	-1.3
Q2	127.5	0.1	132.5	6.3	2.0	108.0	-1.5	-2.4	-0.8	-2.3	-1.4	909	-4.8
Q3	121.9	-1.3	130.6	3.9	2.3	108.0	-1.4	-2.0	-0.8	-0.9	-2.6	893	-8.8
Q4	105.7	-21.6	119.2	-7.4	-0.4	106.9	-2.2	-2.2	-2.3	-2.9	-3.0	818	-18.5
2008 Aug.	123.1	-6.5	131.9	-2.4	2.1	107.9	-1.7	-2.1	-1.4	-2.8	-3.1	924	-5.8
Sep.	117.1	-1.5	128.2	6.7	2.5	108.2	-1.0	-1.8	-0.2	-0.3	-2.4	867	-11.4
Oct.	111.6	-15.1	124.8	-2.8	0.6	107.2	-2.0	-2.2	-1.9	-2.3	-3.2	838	-14.4
Nov.	105.6	-27.3	120.3	-11.8	-0.6	107.0	-2.6	-2.2	-2.8	-2.6	-3.6	808	-18.2
Dec.	100.0	-22.4	112.6	-7.7	-1.1	106.7	-2.1	-2.0	-2.1	-3.5	-2.3	807	-23.2
2009 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	775	-20.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2008 Aug.	-	-1.8	-	0.2	0.1	-	0.0	0.4	-0.1	-1.8	-0.2	-	4.2
Sep.	-	-4.8	-	-2.8	0.3	-	0.2	0.3	0.2	2.6	-0.7	-	-6.1
Oct.	-	-4.7	-	-2.7	-1.0	-	-0.9	-0.7	-1.1	-3.1	-0.6	-	-3.3
Nov.	-	-5.4	-	-3.6	-0.3	-	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-1.0	-	-3.6
Dec.	-	-5.3	-	-6.4	-0.5	-	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	0.6	-	-0.2
2009 Jan.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.9

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (ECB calculations based on data from the ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) Data refer to Euro 16.

2) In 2000.

3) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 59.7% of total manufacturing in 2000.

4) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

Talouden luottamus- indikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote- varastot	Tuotanto- odotukset						
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajien luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys- odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne- näkömät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne- näkömät	Kysyntä- tilanne	Kysyntä- näkömät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosentiosuuksien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajien, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajien luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

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

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

5.2 Output and demand

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

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator					
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months	
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2005	98.2	-7	-16	11	6	81.1	-14	-4	-15	28	-9	
2006	106.8	2	0	6	13	83.1	-9	-3	-9	15	-9	
2007	108.9	4	5	5	13	84.1	-5	-2	-4	4	-8	
2008	91.1	-9	-15	11	-2	81.9	-18	-10	-25	23	-14	
2007 Q4	105.0	2	1	7	12	83.9	-8	-4	-10	7	-10	
2008 Q1	101.4	1	-1	7	10	83.8	-12	-7	-17	11	-12	
Q2	97.5	-3	-6	9	7	83.3	-15	-10	-22	13	-14	
Q3	89.9	-10	-15	12	-2	82.2	-19	-12	-28	22	-15	
Q4	75.8	-25	-36	18	-22	78.3	-26	-11	-34	44	-15	
2008 Sep.	88.9	-12	-20	13	-4	-	-19	-11	-26	24	-15	
Oct.	81.6	-18	-26	15	-13	81.5	-24	-12	-33	34	-15	
Nov.	76.8	-25	-36	17	-22	-	-25	-11	-32	43	-15	
Dec.	68.9	-33	-47	22	-30	-	-30	-11	-39	55	-14	
2009 Jan.	67.2	-33	-49	20	-31	75.0	-31	-11	-38	58	-15	
Feb.	65.4	-36	-57	20	-32	-	-33	-12	-41	62	-15	
		Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
		Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2005		-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006		1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007		0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008		-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2007 Q4		-3	-10	5	0	5	16	13	15	11	14	20
2008 Q1		-7	-13	-1	0	3	16	12	10	4	12	15
Q2		-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
Q3		-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
Q4		-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2008 Sep.		-15	-21	-9	-8	-11	14	1	0	-7	2	6
Oct.		-20	-26	-13	-13	-14	17	-9	-7	-13	-4	-3
Nov.		-23	-31	-15	-13	-11	15	-12	-12	-21	-8	-7
Dec.		-27	-35	-19	-20	-23	19	-18	-17	-27	-15	-10
2009 Jan.		-30	-35	-26	-20	-21	20	-18	-22	-32	-19	-15
Feb.		-32	-37	-26	-19	-21	17	-20	-23	-33	-19	-18

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Vuonna 2007.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	85.0	15.0	3.9	17.2	7.7	25.5	15.7	29.9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	140.507	0.8	0.7	1.6	-2.0	-1.4	1.3	1.2	2.4	1.2
2005	141.863	1.0	1.1	0.5	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.187	1.6	1.8	0.8	-1.9	-0.3	2.7	1.7	3.9	1.9
2007	146.811	1.8	2.0	0.9	-1.2	0.3	3.9	1.8	4.1	1.4
2007 Q3	147.216	1.9	2.0	1.5	-1.4	0.2	3.6	2.3	3.9	1.5
Q4	147.666	1.8	2.0	0.6	-1.7	0.2	2.5	2.3	4.0	1.5
2008 Q1	148.185	1.7	1.8	0.7	-1.3	0.6	0.9	2.5	3.7	1.2
Q2	148.436	1.3	1.5	0.1	-2.1	0.4	-1.1	1.9	2.9	1.6
Q3	148.379	0.8	1.1	-0.7	-2.0	0.2	-2.6	1.2	2.1	1.6
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2007 Q3	0.663	0.5	0.4	0.5	-1.0	0.0	-0.1	0.8	0.8	0.5
Q4	0.450	0.3	0.5	-0.8	-0.4	0.1	0.0	0.1	0.8	0.5
2008 Q1	0.519	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3	0.0	0.5	0.8	0.1
Q2	0.250	0.2	0.2	-0.2	-1.2	0.1	-1.2	0.3	0.4	0.5
Q3	-0.057	0.0	0.0	-0.5	-0.8	-0.3	-1.5	0.1	0.0	0.5

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		78.2		21.8		49.2		50.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13.691	9.0	10.660	7.9	3.031	17.4	6.909	8.1	6.783	10.0
2006	12.882	8.3	10.073	7.3	2.809	16.3	6.392	7.5	6.490	9.4
2007	11.659	7.5	9.122	6.6	2.538	14.9	5.736	6.7	5.924	8.5
2008	11.883	7.5	9.255	6.6	2.627	15.4	6.002	6.9	5.881	8.3
2007 Q4	11.429	7.3	8.920	6.4	2.509	14.7	5.636	6.5	5.793	8.3
2008 Q1	11.395	7.3	8.895	6.4	2.499	14.6	5.612	6.5	5.783	8.2
Q2	11.678	7.4	9.094	6.5	2.584	15.1	5.823	6.7	5.855	8.3
Q3	11.919	7.6	9.289	6.6	2.631	15.5	6.060	7.0	5.860	8.3
Q4	12.540	7.9	9.744	6.9	2.795	16.3	6.513	7.5	6.027	8.5
2008 Aug.	11.892	7.5	9.275	6.6	2.617	15.4	6.042	7.0	5.850	8.2
Sep.	12.068	7.6	9.393	6.7	2.675	15.7	6.175	7.1	5.893	8.3
Oct.	12.305	7.8	9.562	6.8	2.742	16.1	6.338	7.3	5.967	8.4
Nov.	12.534	7.9	9.740	6.9	2.794	16.3	6.511	7.5	6.023	8.4
Dec.	12.780	8.1	9.931	7.0	2.850	16.6	6.689	7.7	6.091	8.5
2009 Jan.	13.036	8.2	10.130	7.2	2.906	16.9	6.879	7.9	6.157	8.6

Source: Eurostat.

1) Data refer to Euro 16. Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) In 2007.

3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

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

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Koti- taloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toi- mielinten saamat	Sosiaali- turva- maksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma- verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perus- menot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	EU:n toimi- elinten maksamat	Inves- toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimi- elinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusali- jäämä (-)/ -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollek- tiiviset kulutus- menot	Yksilölliset kulutus- menot
	Valtio	Osavaltio- hallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahasot		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Luontois- muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämä koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä/ylijäämä nämä tulot mukaan laskettuna on 0,0 % BKT:stä). EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

GOVERNMENT FINANCE



6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Current revenue											Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	Total	Direct taxes					Indirect taxes	Social contributions			Sales	Capital taxes		
		Households	Corporations	Received by EU institutions	Employers	Employees								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.1	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.5	46.2	12.7	9.4	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.5	12.3	9.2	2.7	13.6	0.5	15.6	8.1	4.7	2.2	0.2	0.3	41.7
2002	45.2	44.9	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	8.8	2.3	13.5	0.4	15.8	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.2
2004	44.6	44.1	11.3	8.5	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	44.9	44.4	11.6	8.6	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.0
2006	45.5	45.1	12.1	8.8	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.6
2007	45.6	45.3	12.5	9.0	3.2	13.8	0.3	15.2	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.8

2. Euro area – expenditure

	Current expenditure									Capital expenditure			Memo: primary expenditure ³⁾	
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		
						7	8							9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.3
2000	46.5	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.7	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.6
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.8	44.0	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.0	3.0	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.4
2006	46.8	42.9	10.2	5.0	2.9	24.8	22.1	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.2	42.4	10.0	5.0	3.0	24.4	21.7	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.3

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

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.6	19.9	10.6	4.8	4.9	1.8	2.3	8.3	11.6
2000	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.5	3.9	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	2.0	19.8	10.3	4.8	5.0	1.8	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.8	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.0	5.2	1.9	2.2	8.1	12.3
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3
2007	-0.6	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.3	20.1	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.2

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	-0.2	-3.8	1.4	-7.5	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.7	-1.7	-4.4	-3.4	-2.2	-2.3	2.4
2005	-2.6	-3.3	1.7	-5.1	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	-0.1	-2.8	-0.3	-1.5	-6.1	-1.4	-2.8	2.9
2006	0.3	-1.5	3.0	-2.8	2.0	-2.4	-3.4	-1.2	1.3	-2.3	0.6	-1.5	-3.9	-1.2	-3.5	4.1
2007	-0.3	-0.2	0.2	-3.5	2.2	-2.7	-1.6	3.5	3.2	-1.8	0.3	-0.4	-2.6	0.5	-1.9	5.3

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

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

Transactions among Member States' governments are not consolidated.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.

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

5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	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		
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutat ⁵⁾	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

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

- 1) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFI	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	72.9	2.8	15.2	5.3	49.6	52.5	26.5	14.5	11.4	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.3	50.5	48.8	25.4	13.8	9.7	23.2
2000	69.3	2.7	13.1	3.7	49.7	44.2	22.0	12.4	9.7	25.1
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.1	42.0	20.6	11.1	10.3	26.2
2002	68.1	2.7	11.8	4.5	49.0	40.1	19.4	10.7	10.1	27.9
2003	69.2	2.1	12.4	5.0	49.7	39.4	19.5	11.2	8.7	29.8
2004	69.6	2.2	12.0	5.0	50.5	37.5	18.4	10.8	8.2	32.1
2005	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3	35.4	17.2	11.2	7.0	34.8
2006	68.5	2.5	11.4	4.1	50.4	33.8	17.6	9.4	6.8	34.7
2007	66.3	2.2	10.8	4.3	49.0	32.6	17.0	8.7	6.9	33.7

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

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1998	72.9	61.2	6.1	5.2	0.3	8.2	64.7	8.0	15.5	26.3	31.0	71.1	1.8
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	7.0	13.6	27.8	30.7	70.0	2.0
2000	69.3	58.1	5.9	4.9	0.4	6.5	62.8	6.3	13.4	27.8	28.1	67.5	1.8
2001	68.2	57.1	6.1	4.7	0.4	7.0	61.2	5.3	13.7	26.6	27.9	66.7	1.5
2002	68.1	56.7	6.3	4.7	0.4	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.8	1.3
2003	69.2	57.0	6.5	5.0	0.6	7.8	61.4	5.1	14.9	26.0	28.3	68.3	0.9
2004	69.6	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.8	14.9	26.2	28.5	68.7	0.9
2005	70.2	57.7	6.7	5.2	0.5	7.9	62.3	4.7	14.9	25.6	29.7	69.2	1.0
2006	68.5	56.0	6.5	5.4	0.5	7.5	61.0	4.5	14.5	24.1	29.9	67.8	0.7
2007	66.3	54.2	6.3	5.3	0.6	7.5	58.8	4.2	14.2	22.6	29.5	65.8	0.5

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	94.3	65.6	29.4	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.3	72.1	52.4	64.8	58.3	27.2	41.4	44.1
2005	92.1	67.8	27.3	98.8	43.0	66.4	105.9	69.1	6.1	69.9	51.8	63.7	63.6	27.0	34.2	41.3
2006	87.8	67.6	24.7	95.9	39.6	63.6	106.9	64.6	6.6	63.8	47.4	62.0	64.7	26.7	30.4	39.2
2007	83.9	65.1	24.8	94.8	36.2	63.9	104.1	59.5	7.0	62.2	45.7	59.5	63.6	23.4	29.4	35.1

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

- 1) The data refer to the Euro 15. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaateet				Velkojat			Muut luotonantajat ⁷⁾
	Lainanotto-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Valuuttakurssi-vaikutukset ennen vuotta 2001 ⁵⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Pitkä-aikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ⁶⁾	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Talustoimista 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.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 2001 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in 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 ⁷⁾
		Borrowing requirement ⁵⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	-0.1	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.8	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.7	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.8	3.9
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.1	1.2	-1.3	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.9	0.4	0.3	-0.2	0.7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											Other ¹⁰⁾
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.0	0.4	0.3	0.0	0.2
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1
2001	1.8	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	0.0	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.2	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2
2007	1.1	-0.6	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1

Source: ECB.

- 1) The data refer to the Euro 15 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 2001.
- 6) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 7) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 8) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 9) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 10) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 11) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Yhteensä	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Tulot omai- suudesta	Pääomaverot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot						Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)		
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit			Pääoman siirrot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

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

- 1) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes 3	Indirect taxes 4	Social contributions 5	Sales 6	Property income 7	8	Capital taxes 9	
2002 Q3	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.7	0.4	0.3	39.7
2002 Q4	49.0	48.4	13.4	14.1	16.2	2.9	0.9	0.6	0.3	44.0
2003 Q1	41.9	41.4	9.8	12.8	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2	38.4
2003 Q2	46.0	44.6	12.0	12.9	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2	41.7
2003 Q3	42.6	42.1	10.8	12.5	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2	39.0
2003 Q4	49.3	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004 Q1	41.3	40.9	9.6	12.8	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.0
2004 Q2	45.0	44.2	12.1	13.0	15.3	2.0	1.0	0.8	0.6	41.0
2004 Q3	42.7	42.2	10.6	12.7	15.4	1.9	0.6	0.5	0.3	39.0
2004 Q4	49.1	48.1	13.0	14.3	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.9
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	13.0	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
2005 Q2	44.6	44.0	11.8	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.4
2005 Q3	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.4
2005 Q4	49.2	48.4	13.4	14.3	16.1	2.9	0.8	0.8	0.3	44.0
2006 Q1	42.4	41.9	10.2	13.3	15.1	1.7	0.8	0.5	0.3	38.9
2006 Q2	45.7	45.2	12.4	13.6	15.1	2.0	1.3	0.5	0.3	41.4
2006 Q3	43.6	43.2	11.5	12.9	15.2	1.9	0.8	0.5	0.3	39.9
2006 Q4	49.5	48.9	14.1	14.3	15.9	2.9	0.8	0.6	0.3	44.6
2007 Q1	42.2	41.8	10.3	13.4	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
2007 Q2	46.2	45.8	13.0	13.6	15.0	2.0	1.4	0.4	0.3	41.9
2007 Q3	43.8	43.3	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
2007 Q4	49.7	49.2	14.5	14.2	15.8	2.9	0.9	0.5	0.3	44.8
2008 Q1	42.3	41.9	10.6	13.0	14.9	1.7	0.8	0.4	0.2	38.7
2008 Q2	45.5	45.1	12.9	13.0	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	41.2
2008 Q3	43.2	42.8	11.8	12.4	15.1	1.9	0.8	0.4	0.3	39.6

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees 3	Intermediate consumption 4	Interest 5	Current transfers 6	Social benefits 7	Subsidies 8	Investment 9	Capital transfers 11		
2002 Q3	46.9	43.2	10.1	4.7	3.5	24.9	21.4	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.4	0.1
2002 Q4	50.8	46.4	11.1	5.6	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.8	1.6
2003 Q1	46.8	43.3	10.3	4.6	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
2003 Q2	47.1	43.6	10.4	4.7	3.4	25.1	21.7	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.1	2.3
2003 Q3	47.1	43.4	10.3	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.5	-1.2
2003 Q4	51.2	46.3	11.0	5.6	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.1	-1.9
2004 Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.8	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.6	1.6
2004 Q3	46.1	42.7	10.0	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.4	-0.3
2004 Q4	50.9	45.7	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.8	1.1
2005 Q1	46.9	43.1	10.2	4.6	3.1	25.2	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.8
2005 Q2	46.1	42.8	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.5	1.6
2005 Q3	45.8	42.4	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.6	0.4
2005 Q4	50.6	45.8	11.1	5.8	2.8	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.6	-1.4	1.4
2006 Q1	45.3	42.2	10.0	4.6	2.9	24.7	21.1	1.1	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
2006 Q2	45.5	42.3	10.2	4.9	3.1	24.1	21.1	1.1	3.2	2.3	0.9	0.2	3.3
2006 Q3	45.4	42.0	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.7	1.2
2006 Q4	50.4	45.1	10.7	5.8	2.7	25.9	22.3	1.3	5.3	3.2	2.2	-0.9	1.8
2007 Q1	44.4	41.3	9.8	4.6	3.0	23.9	20.5	1.1	3.1	2.0	1.2	-2.2	0.7
2007 Q2	44.8	41.6	9.9	4.8	3.2	23.7	20.7	1.1	3.2	2.3	0.8	1.4	4.6
2007 Q3	45.1	41.4	9.6	4.7	3.0	24.0	20.8	1.2	3.7	2.5	1.2	-1.3	1.7
2007 Q4	50.2	45.1	10.7	5.7	2.8	25.9	22.1	1.4	5.1	3.3	1.8	-0.5	2.3
2008 Q1	44.5	41.3	9.8	4.6	2.9	24.1	20.5	1.2	3.2	2.0	1.1	-2.2	0.7
2008 Q2	45.1	41.8	10.1	4.9	3.1	23.7	20.6	1.1	3.3	2.4	1.0	0.4	3.5
2008 Q3	45.6	42.1	9.7	4.9	3.1	24.3	21.1	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.4	0.8

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The data refer to the Euro 15. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

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

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

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

K29 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)K30 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

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

1) Tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

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

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

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

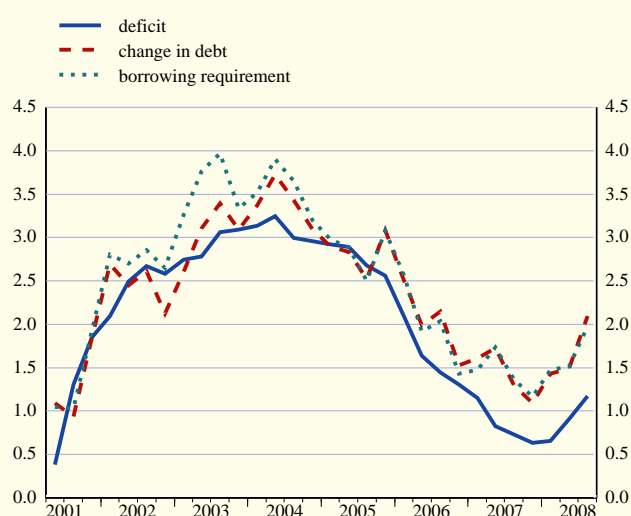
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2005 Q4	70.2	2.4	11.8	4.7	51.3
2006 Q1	70.5	2.5	11.7	4.9	51.3
Q2	70.6	2.5	11.6	4.9	51.6
Q3	70.1	2.5	11.6	4.7	51.2
Q4	68.5	2.5	11.4	4.1	50.4
2007 Q1	68.8	2.4	11.5	4.8	50.1
Q2	68.9	2.2	11.2	5.1	50.4
Q3	68.0	2.1	11.1	5.2	49.6
Q4	66.3	2.2	10.8	4.3	49.0
2008 Q1	67.2	2.2	11.1	5.0	49.0
Q2	67.5	2.1	11.0	5.0	49.3
Q3	67.5	2.1	10.9	5.6	48.9

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2005 Q4	-0.6	-1.4	-2.0	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-1.5	-0.6
2006 Q1	4.8	-2.9	1.9	1.2	1.0	0.1	0.6	-0.5	-0.4	1.0	5.1
Q2	3.3	0.2	3.5	3.2	2.5	0.0	0.4	0.2	0.6	-0.3	2.6
Q3	1.2	-1.7	-0.5	-0.8	-0.7	-0.1	0.2	-0.1	0.2	0.1	1.0
Q4	-2.8	-0.9	-3.7	-2.2	-1.4	-0.6	-0.2	-0.2	-0.1	-1.4	-2.7
2007 Q1	4.9	-2.2	2.7	2.1	1.0	0.1	0.6	0.3	-0.2	0.8	5.1
Q2	3.6	1.4	5.1	4.8	4.1	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	3.6
Q3	-0.4	-1.3	-1.8	-1.6	-2.1	0.2	0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.4
Q4	-3.4	-0.5	-3.9	-2.9	-2.2	-0.1	-0.6	0.0	-0.1	-0.9	-3.3
2008 Q1	6.1	-2.2	3.9	2.2	1.9	0.0	0.1	0.3	0.0	1.7	6.2
Q2	3.8	0.4	4.1	2.4	2.0	0.2	0.1	0.0	0.1	1.7	3.7
Q3	2.0	-2.4	-0.4	-0.7	-1.6	0.1	0.2	0.6	0.5	-0.1	1.5

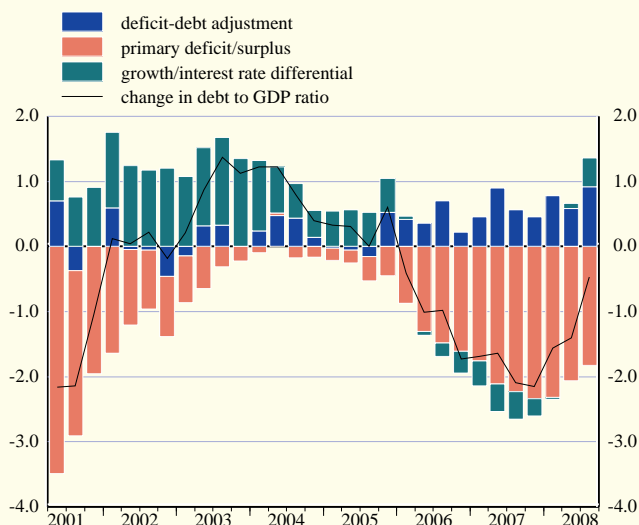
C29 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C30 Maastricht debt

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The data refer to the Euro 15.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto 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	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K31 Vaihtotase
(miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätavasta tarkemmin Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

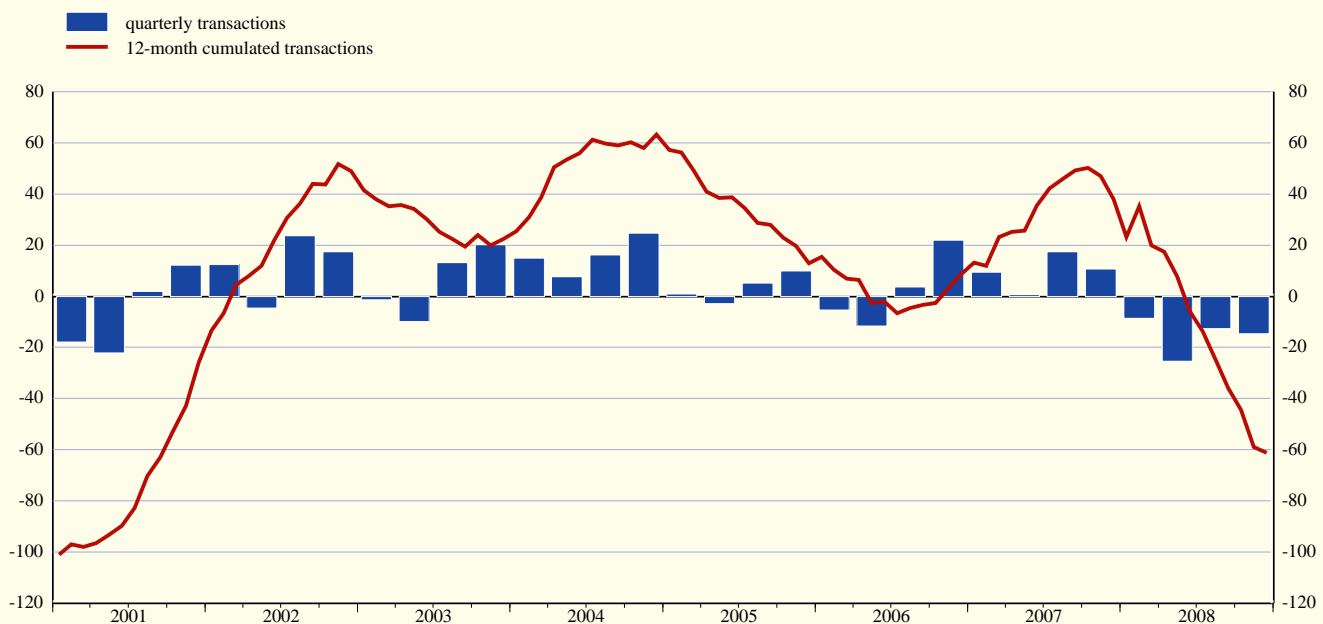
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(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
2006	8.5	19.8	44.1	23.8	-79.2	9.3	17.9	137.8	-156.7	290.4	3.0	1.9	-0.9	-155.6
2007	37.8	57.5	53.2	11.1	-84.0	14.0	51.8	29.4	-90.4	137.7	-53.9	41.1	-5.1	-81.3
2008	-61.1	-0.6	50.3	-19.3	-91.5	13.5	-47.6	205.4	-283.9	412.4	-13.4	95.2	-5.0	-157.8
2007 Q4	10.6	10.3	11.2	9.4	-20.3	5.2	15.8	-73.2	25.0	-73.2	-19.1	-10.6	4.7	57.4
2008 Q1	-8.6	-1.5	11.9	8.0	-26.9	6.1	-2.4	-4.4	-107.1	73.8	-21.0	55.0	-5.1	6.8
Q2	-25.3	7.9	14.2	-30.2	-17.2	3.1	-22.1	85.8	-50.6	40.1	-8.6	104.9	0.0	-63.7
Q3	-12.7	-6.7	15.3	2.3	-23.5	1.9	-10.8	33.6	-43.1	109.7	-8.7	-26.0	1.6	-22.8
Q4	-14.6	-0.2	9.0	0.6	-24.0	2.4	-12.2	90.4	-83.0	188.7	24.9	-38.6	-1.5	-78.2
2007 Dec.	3.7	-2.1	3.4	5.8	-3.5	3.0	6.7	-25.6	-11.1	-25.9	-5.3	12.2	4.5	18.9
2008 Jan.	-15.0	-8.1	3.5	0.0	-10.4	2.5	-12.4	5.5	-64.2	58.7	-26.9	44.2	-6.4	7.0
Feb.	9.8	4.8	4.5	4.8	-4.4	2.4	12.2	-25.3	-21.4	0.3	2.5	-11.3	4.5	13.1
Mar.	-3.3	1.8	3.8	3.1	-12.1	1.2	-2.2	15.4	-21.6	14.8	3.4	22.1	-3.2	-13.3
Apr.	-5.1	6.0	3.8	-6.9	-7.9	0.7	-4.4	26.8	-22.9	-14.6	-2.8	70.3	-3.3	-22.4
May	-22.0	-1.2	4.4	-20.1	-5.0	1.9	-20.1	43.8	-8.2	12.2	-10.3	47.5	2.7	-23.7
June	1.8	3.1	6.0	-3.1	-4.3	0.6	2.4	15.2	-19.5	42.6	4.6	-13.0	0.5	-17.5
July	0.3	1.5	5.4	1.3	-7.9	0.9	1.1	28.8	-12.8	25.5	0.1	18.3	-2.3	-30.0
Aug.	-9.1	-6.7	4.8	0.3	-7.6	0.5	-8.6	-6.1	-8.8	11.2	-8.7	-2.0	2.3	14.7
Sep.	-3.8	-1.5	5.0	0.7	-8.1	0.5	-3.3	10.8	-21.5	73.1	-0.1	-42.3	1.6	-7.5
Oct.	-4.2	3.0	3.6	0.2	-11.0	0.0	-4.2	75.1	-13.9	120.3	25.4	-48.2	-8.6	-70.9
Nov.	-11.8	-3.6	2.4	-1.4	-9.3	1.5	-10.4	4.6	-52.5	50.3	-1.8	9.3	-0.7	5.7
Dec.	1.4	0.4	2.9	1.8	-3.7	0.9	2.4	10.7	-16.6	18.0	1.3	0.2	7.8	-13.1
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2008 Dec.	-61.1	-0.6	50.3	-19.3	-91.5	13.5	-47.6	205.4	-283.9	412.4	-13.4	95.2	-5.0	-157.8

C31 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



Source: ECB.

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

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

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

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

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K33 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

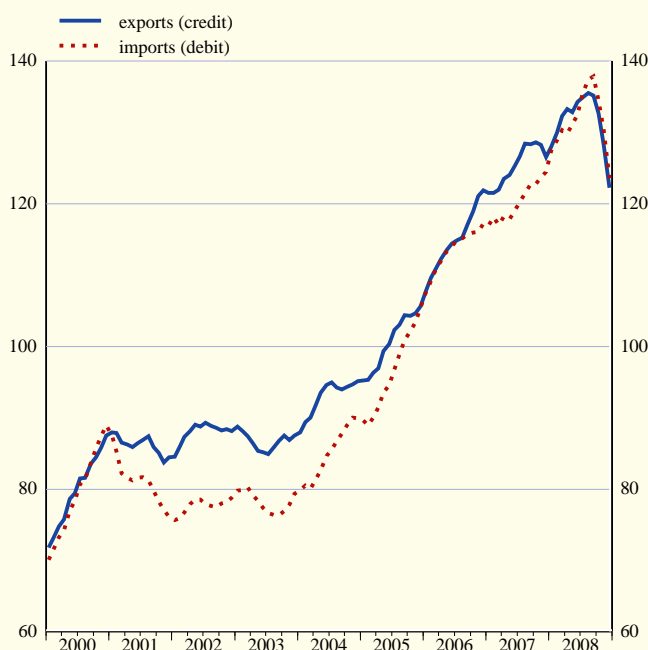
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

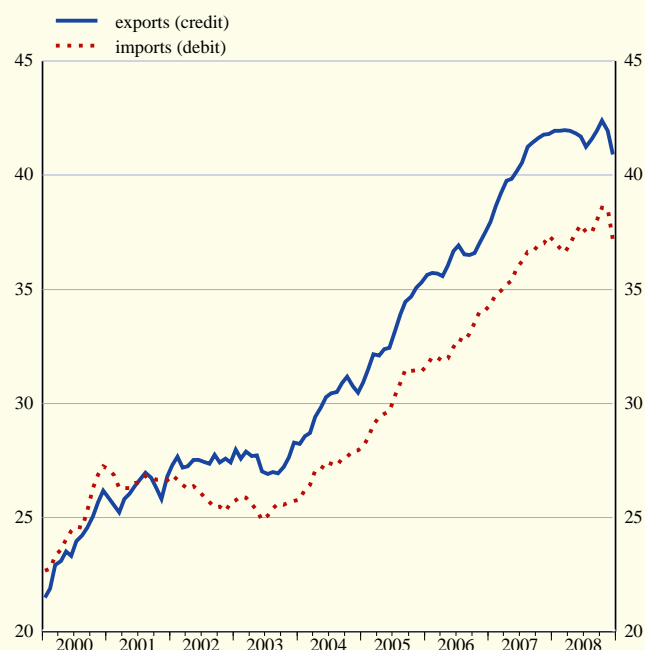
	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers remittances				
											11	12	13		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	2,422.9	2,414.4	8.5	1,391.5	1,371.7	438.8	394.7	504.0	480.2	88.7	5.3	167.8	17.2	23.9	14.5
2007	2,685.8	2,648.0	37.8	1,506.7	1,449.2	488.3	435.1	601.8	590.7	89.0	6.3	173.0	20.2	25.9	11.9
2008	2,772.0	2,833.1	-61.1	1,577.6	1,578.2	500.2	449.9	606.6	625.9	87.5	-	179.1	-	26.5	13.0
2007 Q4	702.8	692.2	10.6	394.0	383.7	126.2	115.0	156.0	146.6	26.6	1.6	46.9	5.5	8.7	3.5
2008 Q1	684.7	693.2	-8.6	389.0	390.5	115.7	103.9	153.6	145.6	26.4	1.5	53.3	5.0	9.0	2.9
Q2	710.6	735.8	-25.3	406.4	398.5	125.1	111.0	157.1	187.3	21.9	1.5	39.1	5.2	7.3	4.1
Q3	699.9	712.6	-12.7	401.0	407.7	135.7	120.5	149.4	147.1	13.7	1.8	37.2	5.2	4.9	3.0
Q4	676.8	691.4	-14.6	381.2	381.4	123.6	114.6	146.5	145.9	25.4	-	49.4	-	5.4	2.9
2008 Oct.	239.9	244.1	-4.2	143.2	140.2	43.9	40.3	48.1	47.9	4.7	.	15.7	.	0.9	0.9
Nov.	214.3	226.1	-11.8	123.0	126.6	38.3	35.9	47.9	49.2	5.0	.	14.3	.	2.2	0.7
Dec.	222.7	221.2	1.4	115.0	114.6	41.4	38.4	50.6	48.8	15.7	.	19.4	.	2.3	1.4
	Seasonally adjusted														
2007 Q4	680.5	684.0	-3.5	379.5	373.5	125.4	112.0	154.5	154.4	21.1	.	44.1	.	.	.
2008 Q1	700.7	707.3	-6.6	396.9	390.8	125.9	109.9	155.6	158.4	22.2	.	48.2	.	.	.
Q2	703.7	711.6	-7.9	402.8	397.4	125.0	113.4	151.0	154.9	24.8	.	45.8	.	.	.
Q3	703.3	724.8	-21.5	405.4	413.6	125.9	114.1	155.2	159.1	16.7	.	38.1	.	.	.
Q4	655.6	682.8	-27.2	366.7	370.7	122.7	111.5	146.0	153.7	20.2	.	46.9	.	.	.
2008 July	236.6	240.3	-3.7	137.9	139.2	40.6	36.7	52.1	51.3	5.9	.	13.2	.	.	.
Aug.	234.3	243.3	-9.0	134.8	138.4	42.8	37.8	51.8	55.0	4.9	.	12.1	.	.	.
Sep.	232.4	241.2	-8.8	132.7	136.0	42.4	39.6	51.3	52.8	6.0	.	12.8	.	.	.
Oct.	228.6	234.6	-6.0	130.5	128.9	41.9	38.3	50.4	51.9	5.8	.	15.4	.	.	.
Nov.	221.0	234.9	-13.9	121.6	125.9	41.5	37.6	52.1	56.0	5.9	.	15.3	.	.	.
Dec.	206.0	213.3	-7.3	114.6	115.9	39.3	35.5	43.6	45.7	8.5	.	16.1	.	.	.

C32 B.o.p. goods

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


C33 B.o.p. services

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



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset														
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	15	16	
				Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot											

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

2007/IV - 2008/III	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Debit	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	16.8	10.0	487.1	470.2	186.2	44.2	108.2	34.5	20.5	20.0	39.6	99.6	103.5	91.0	137.4	151.4
2007	17.6	10.5	584.3	580.2	210.4	81.2	127.5	34.7	25.9	23.4	45.5	116.5	118.7	114.4	183.8	198.3
2008																
2007 Q3	4.3	3.2	144.6	138.1	49.5	24.0	28.9	14.5	6.2	5.5	11.0	24.1	30.1	28.5	47.8	51.1
Q4	4.6	2.7	151.4	143.9	52.9	16.5	30.8	5.4	7.3	6.3	9.2	20.7	32.0	32.4	50.0	53.6
2008 Q1	4.6	2.0	149.0	143.6	53.6	25.9	30.2	14.3	6.6	6.0	9.6	20.9	31.4	33.3	47.9	53.2
Q2	4.3	2.6	152.8	184.7	54.6	16.2	35.3	6.3	7.4	6.7	14.3	58.1	29.8	31.6	46.7	53.0
Q3	4.3	3.2	145.1	144.0	50.6	22.2	30.7	14.9	6.9	5.8	10.1	23.8	31.4	31.4	46.1	52.1

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2007 Q4 to 2008 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,798.0	1,042.0	60.4	86.5	536.3	300.5	58.3	40.4	38.1	85.3	32.9	56.5	99.4	184.7	409.7	809.0
Goods	1,590.4	570.7	36.6	55.9	240.3	238.0	0.0	21.8	18.6	65.3	24.9	33.6	76.7	90.4	194.0	494.3
Services	502.8	177.1	12.3	13.5	115.6	30.1	5.6	6.9	6.8	15.3	6.1	10.8	13.0	48.8	80.5	137.5
Income	616.1	229.8	10.7	15.6	167.1	29.6	6.8	11.5	12.0	4.5	1.9	11.7	9.3	39.3	128.7	167.6
Investment income	598.2	223.4	10.6	15.5	164.9	29.4	3.0	11.4	11.9	4.4	1.9	11.6	9.2	32.5	127.2	164.7
Current transfers	88.7	64.3	0.8	1.5	13.2	2.9	45.9	0.2	0.8	0.3	0.1	0.4	0.3	6.2	6.5	9.6
Capital account	29.9	26.2	0.0	0.1	0.8	0.1	25.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	1.7	1.4
Debits																
Current account	2,833.9	940.4	48.0	84.8	472.8	234.3	100.6	-	30.3	-	-	102.5	-	177.5	374.7	-
Goods	1,580.4	450.7	29.7	52.8	180.7	187.6	0.0	27.7	13.7	173.1	20.5	55.9	109.8	78.2	141.7	509.1
Services	450.3	139.3	9.1	10.6	87.7	31.6	0.2	5.2	6.7	10.8	4.5	7.9	9.5	38.0	90.7	137.6
Income	626.6	240.1	8.3	20.0	192.7	10.8	8.3	-	8.0	-	-	38.2	-	55.5	136.6	-
Investment income	616.1	233.9	8.3	19.9	191.2	6.2	8.2	-	7.9	-	-	38.1	-	55.0	135.7	-
Current transfers	176.5	110.2	0.8	1.4	11.6	4.3	92.2	1.4	1.9	2.3	0.7	0.5	0.6	5.7	5.5	47.7
Capital account	13.6	2.6	0.0	0.1	1.3	0.3	0.8	0.2	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.3	7.4
Net																
Current account	-35.9	101.6	12.4	1.8	63.5	66.3	-42.3	-	7.8	-	-	-46.0	-	7.3	35.0	-
Goods	10.0	120.0	6.9	3.1	59.6	50.4	0.0	-5.9	4.9	-107.8	4.4	-22.3	-33.0	12.2	52.3	-14.8
Services	52.5	37.8	3.2	2.9	27.9	-1.5	5.4	1.7	0.0	4.5	1.6	3.0	3.5	10.8	-10.2	-0.1
Income	-10.5	-10.4	2.4	-4.4	-25.6	18.7	-1.5	-	4.0	-	-	-26.5	-	-16.2	-8.0	-
Investment income	-17.9	-10.5	2.4	-4.4	-26.3	23.2	-5.3	-	4.0	-	-	-26.5	-	-22.5	-8.5	-
Current transfers	-87.9	-45.9	0.0	0.1	1.6	-1.4	-46.3	-1.2	-1.1	-2.0	-0.6	-0.1	-0.3	0.5	1.0	-38.0
Capital account	16.3	23.6	0.0	0.0	-0.5	-0.2	24.3	-0.1	-1.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.4	-6.0

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

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

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2004	8,609.6	9,507.7	-898.1	110.1	121.6	-11.5	2,276.0	2,229.8	3,043.1	4,078.8	-37.3	3,046.9	3,199.1	281.0
2005	10,795.0	11,593.7	-798.7	133.1	143.0	-9.8	2,800.9	2,438.7	3,883.8	5,107.9	-21.4	3,809.2	4,047.1	322.5
2006	12,272.5	13,292.9	-1,020.4	144.3	156.3	-12.0	3,143.7	2,721.3	4,370.2	5,864.9	-20.9	4,451.8	4,706.8	327.7
2007	13,773.8	14,904.4	-1,130.7	154.3	166.9	-12.7	3,542.2	3,084.5	4,653.3	6,339.5	-10.3	5,241.2	5,480.5	347.4
2008 Q2	13,700.3	14,825.4	-1,125.1	150.5	162.8	-12.4	3,653.9	3,090.7	4,433.7	6,042.5	-4.3	5,263.1	5,692.2	353.9
Q3	13,976.9	15,135.1	-1,158.2	152.4	165.0	-12.6	3,767.9	3,128.1	4,302.3	6,064.8	24.7	5,511.1	5,942.2	370.9
Changes to outstanding amounts														
2004	748.0	878.1	-130.2	9.6	11.2	-1.7	106.5	145.6	387.4	492.7	-17.3	297.1	239.8	-25.7
2005	2,185.4	2,086.0	99.4	26.9	25.7	1.2	524.9	208.9	840.7	1,029.0	15.9	762.3	848.0	41.5
2006	1,477.5	1,699.2	-221.7	17.4	20.0	-2.6	342.8	282.5	486.4	757.0	0.5	642.6	659.7	5.2
2007	1,501.3	1,611.5	-110.2	16.8	18.1	-1.2	398.5	363.2	283.1	474.6	10.7	789.4	773.7	19.7
2008 Q2	-32.1	-11.3	-20.8	-1.4	-0.5	-0.9	40.9	16.2	81.6	-36.3	-12.4	-139.7	8.9	-2.5
Q3	276.6	309.7	-33.1	12.2	13.6	-1.5	114.0	37.4	-131.3	22.3	29.0	248.0	250.1	17.0
Transactions														
2005	1,330.7	1,341.4	-10.8	16.4	16.5	-0.1	359.8	152.3	414.4	543.6	17.3	556.8	645.5	-17.7
2006	1,686.4	1,824.1	-137.8	19.8	21.4	-1.6	415.6	258.9	533.9	824.2	-3.0	739.1	741.0	0.9
2007	1,873.1	1,902.5	-29.4	21.0	21.3	-0.3	455.3	364.9	440.6	578.3	53.9	918.3	959.3	5.1
2008	358.3	563.6	-205.4	3.9	6.1	-2.2	334.3	50.4	-30.0	382.4	13.4	35.7	130.9	5.0
2008 Q2	78.2	164.0	-85.8	3.4	7.1	-3.7	40.1	-10.5	132.2	172.3	8.6	-102.8	2.2	0.0
Q3	124.2	157.8	-33.6	5.5	6.9	-1.5	78.7	35.6	-64.0	45.8	8.7	102.4	76.4	-1.6
Q4	-381.9	-291.5	-90.4	.	.	.	63.9	-19.1	-167.6	21.1	-24.9	-254.8	-293.5	1.5
2008 Aug.	34.6	28.5	6.1	.	.	.	17.5	8.7	15.8	27.0	8.7	-5.2	-7.2	-2.3
Sep.	45.0	55.8	-10.8	.	.	.	37.5	15.9	-88.1	-15.0	0.1	97.2	54.9	-1.6
Oct.	-89.8	-14.7	-75.1	.	.	.	15.7	1.8	-130.9	-10.5	-25.4	42.2	-6.0	8.6
Nov.	-52.8	-48.2	-4.6	.	.	.	36.1	-16.4	-1.4	48.9	1.8	-90.0	-80.7	0.7
Dec.	-239.3	-228.6	-10.7	.	.	.	12.1	-4.6	-35.4	-17.3	-1.3	-206.9	-206.7	-7.8
Other changes														
2004	-73.3	83.9	-157.2	-0.9	1.1	-2.0	-63.1	57.0	41.3	75.0	-25.8	-12.4	-48.1	-13.3
2005	854.7	744.6	110.1	10.5	9.2	1.4	165.1	56.6	426.3	485.4	-1.4	205.5	202.5	59.2
2006	-208.9	-125.0	-84.0	-2.5	-1.5	-1.0	-72.8	23.6	-47.5	-67.2	3.5	-96.5	-81.4	4.3
2007	-371.8	-291.0	-80.8	-4.2	-3.3	-0.9	-56.8	-1.7	-157.5	-103.7	-43.2	-128.9	-185.6	14.6
Other changes due to exchange rate changes														
2004	-174.7	-97.2	-77.5	-2.2	-1.2	-1.0	-37.3	8.9	-66.7	-52.8	.	-61.4	-53.3	-9.3
2005	389.8	210.0	179.8	4.8	2.6	2.2	90.2	-22.2	153.4	118.2	.	127.5	114.0	18.7
2006	-346.4	-203.8	-142.6	-4.1	-2.4	-1.7	-73.2	14.2	-152.8	-116.8	.	-105.2	-101.1	-15.2
2007	-534.8	-238.8	-296.0	-6.0	-2.7	-3.3	-114.3	33.6	-222.3	-125.8	.	-183.3	-146.5	-14.9
Other changes due to price changes														
2004	113.1	222.1	-109.0	1.4	2.8	-1.4	34.4	26.4	107.5	195.7	-25.8	.	.	-3.1
2005	304.8	333.8	-29.0	3.8	4.1	-0.4	67.0	51.4	197.1	282.4	-1.4	.	.	42.1
2006	319.1	296.3	22.8	3.8	3.5	0.3	67.7	41.7	231.7	254.6	3.5	.	.	16.2
2007	179.4	-63.3	242.8	2.0	-0.7	2.7	32.3	13.0	158.7	-76.3	-43.2	.	.	31.7
Other changes due to other adjustments														
2004	-11.6	-40.9	29.3	-0.1	-0.5	0.4	-60.3	21.7	0.4	-67.8	.	49.1	5.2	-0.8
2005	159.4	200.8	-41.4	2.0	2.5	-0.5	8.0	27.4	75.7	84.8	.	77.9	88.5	-2.2
2006	-181.3	-217.5	36.3	-2.1	-2.6	0.4	-67.3	-32.3	-126.3	-205.0	.	8.6	19.8	3.7
2007	-16.1	11.1	-27.2	-0.2	0.1	-0.3	25.2	-48.3	-93.8	98.5	.	54.4	-39.1	-1.9
Growth rates of outstanding amounts														
2004	10.3	9.1	-	.	.	.	7.8	4.2	12.8	11.5	.	11.2	9.7	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.8	.	17.7	19.6	-5.8
2006	15.8	15.9	-	.	.	.	14.9	10.6	14.0	16.3	.	19.5	18.4	0.2
2007	15.3	14.2	-	.	.	.	14.5	13.4	10.1	9.8	.	20.7	20.4	1.6
2008 Q2	9.9	10.0	-	.	.	.	12.1	8.2	7.7	7.0	.	10.0	14.8	1.4
Q3	7.9	7.5	-	.	.	.	10.9	6.6	5.2	6.4	.	7.6	9.5	-0.4
Q4	2.6	3.8	-	.	.	.	9.5	1.6	-1.0	6.3	.	0.7	2.5	1.4

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

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

2. Suorat sijoitukset

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	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

K34 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset (miljardia euroa)

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

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

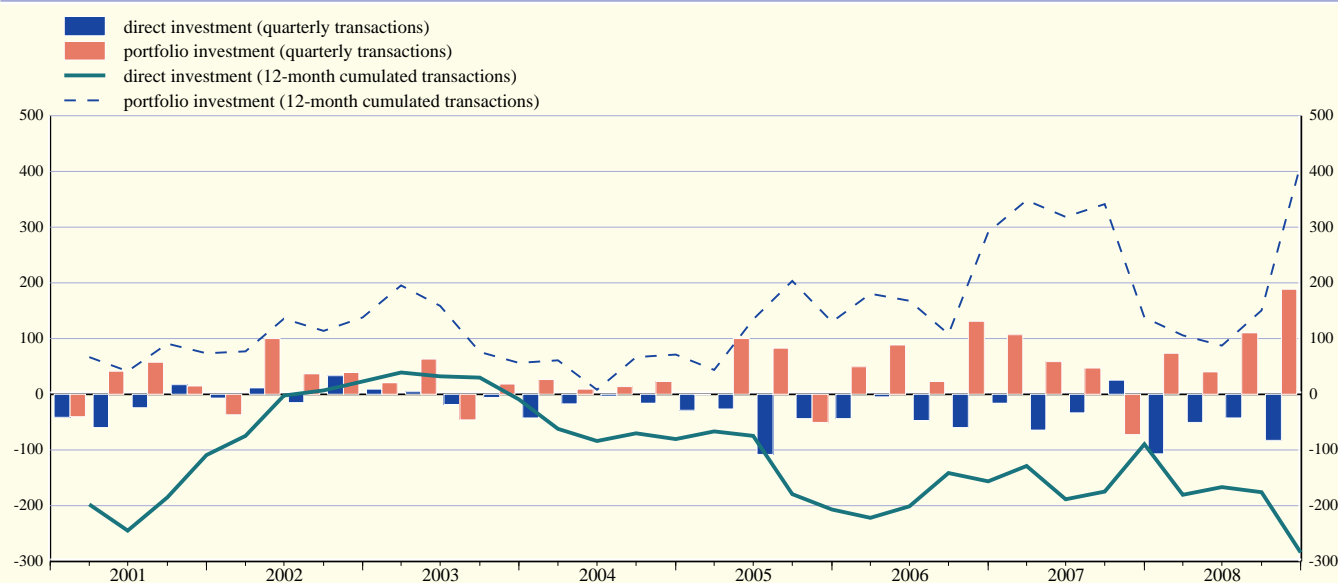
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFI	Non-MFI	Total	MFI	Non-MFI		Total	into MFI	into Non-MFI	Total	to MFI	to Non-MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2006	3,143.7	2,551.1	219.1	2,332.0	592.6	2.3	590.4	2,721.3	2,085.7	65.1	2,020.6	635.5	9.7	625.9
2007	3,542.2	2,858.8	248.4	2,610.3	683.4	6.4	677.1	3,084.5	2,338.4	68.4	2,270.0	746.1	14.9	731.1
2008 Q2	3,653.9	2,910.4	259.0	2,651.3	743.5	6.6	736.9	3,090.7	2,334.4	63.2	2,271.2	756.3	19.1	737.2
Q3	3,767.9	3,001.5	260.8	2,740.7	766.4	6.7	759.7	3,128.1	2,348.7	64.7	2,284.0	779.4	18.2	761.1
Transactions														
2007	455.3	354.4	28.4	326.1	100.9	-0.6	101.5	364.9	250.7	4.4	246.4	114.2	1.4	112.7
2008	334.3	225.7	22.2	203.6	108.6	0.0	108.6	50.4	52.7	-1.8	54.5	-2.3	2.0	-4.3
2008 Q2	40.1	14.9	8.8	6.1	25.3	-1.8	27.1	-10.5	-8.2	-2.3	-5.9	-2.3	1.0	-3.3
Q3	78.7	60.0	-5.6	65.6	18.8	-0.2	19.0	35.6	21.2	0.6	20.5	14.5	0.5	14.0
Q4	63.9	37.1	8.9	28.1	26.8	-0.3	27.1	-19.1	1.9	-0.2	2.0	-21.0	0.4	-21.4
2008 Aug.	17.5	21.7	2.9	18.7	-4.2	-1.2	-3.0	8.7	7.9	0.3	7.7	0.8	-0.1	0.9
Sep.	37.5	21.1	4.9	16.2	16.4	-0.6	17.0	15.9	10.5	0.2	10.2	5.5	0.2	5.3
Oct.	15.7	13.5	3.0	10.5	2.2	0.0	2.3	1.8	3.6	-0.8	4.5	-1.8	0.2	-2.0
Nov.	36.1	16.3	3.1	13.2	19.8	0.2	19.5	-16.4	-5.7	0.3	-5.9	-10.8	0.2	-10.9
Dec.	12.1	7.3	2.8	4.4	4.8	-0.5	5.3	-4.6	3.9	0.4	3.5	-8.5	0.0	-8.4
Growth rates														
2006	14.9	14.4	22.1	13.7	17.3	-2.9	17.4	10.6	12.2	9.5	12.3	5.8	-1.0	5.9
2007	14.5	13.9	12.7	14.0	17.0	-88.7	17.3	13.4	12.0	7.0	12.2	18.0	8.7	18.1
2008 Q2	12.1	10.9	13.8	10.6	17.1	6.1	17.2	8.2	7.0	1.3	7.2	12.4	16.9	12.3
Q3	10.9	9.7	3.6	10.3	15.6	11.5	15.7	6.6	5.4	0.1	5.6	10.6	16.9	10.5
Q4	9.5	8.0	9.0	7.9	15.9	-0.7	16.1	1.6	2.3	-2.8	2.4	-0.3	13.0	-0.5

C34 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

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

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit								
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahamarkkinainstrumentit		Muut kuin rahalaitokset
		Käteinen ja talletukset	Julkis-yhteisöt			Käteinen ja talletukset	Julkis-yhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkis-yhteisöt				
											1	2	
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments												
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			12	MFIs	Non-MFIs				
					3	4	5	6	7	8	9	10			11	13	14	15	16
Outstanding amounts (international investment position)																			
2006	4,370.2	1,936.0	127.7	2.8	1,808.2	37.0	2,056.7	875.1	11.2	1,181.6	14.1	377.5	309.9	9.2	67.7	0.2			
2007	4,653.3	1,984.2	145.1	2.4	1,839.1	44.6	2,232.5	937.9	13.9	1,294.6	17.0	436.6	349.5	32.6	87.1	0.5			
2008 Q2	4,433.7	1,689.4	94.9	2.7	1,594.5	40.1	2,244.1	963.8	18.0	1,280.3	18.4	500.2	411.0	56.7	89.2	0.8			
Q3	4,302.3	1,525.0	93.9	2.7	1,431.1	39.0	2,276.1	982.8	16.8	1,293.3	19.4	501.2	401.4	58.6	99.8	0.7			
Transactions																			
2007	440.6	81.1	36.2	-0.4	44.8	5.4	283.3	154.0	3.5	129.3	2.2	76.2	67.3	23.7	8.8	0.3			
2008	-30.0	-129.1	-65.2	0.6	-64.0	-	93.7	39.3	10.1	54.3	-	5.4	25.0	26.4	-19.6	-			
2008 Q2	132.2	31.3	-5.5	0.1	36.8	0.8	92.5	37.3	8.3	55.2	1.5	8.4	18.2	20.9	-9.8	0.1			
Q3	-64.0	-50.9	-4.4	0.1	-46.4	0.6	16.8	-2.3	-1.1	19.1	1.1	-29.9	-33.4	-1.2	3.5	-0.2			
Q4	-167.6	-65.2	-14.3	0.4	-50.8	-	-54.8	-25.5	-0.5	-29.3	-	-47.7	-19.0	-0.3	-28.7	-			
2008 Aug.	15.8	-12.8	-1.5	0.0	-11.3	.	15.7	8.4	-0.1	7.3	.	12.9	6.8	-0.5	6.1	.			
Sep.	-88.1	-30.8	-9.1	0.0	-21.6	.	-3.0	-7.4	-1.0	4.4	.	-54.4	-51.8	-0.3	-2.6	.			
Oct.	-130.9	-49.0	-11.6	0.0	-37.4	.	-30.9	-13.0	-0.2	-17.9	.	-51.0	-30.5	0.0	-20.5	.			
Nov.	-1.4	-2.6	2.5	0.3	-5.2	.	-2.2	-2.5	-0.1	0.4	.	3.4	3.2	-0.3	0.2	.			
Dec.	-35.4	-13.6	-5.3	0.1	-8.3	.	-21.7	-9.9	-0.2	-11.8	.	0.0	8.3	0.0	-8.4	.			
Growth rates																			
2006	14.0	9.0	17.5	0.9	8.4	22.1	17.4	24.3	26.1	12.9	9.4	21.6	22.5	1,019.8	20.4	-27.3			
2007	10.1	4.1	29.2	-13.1	2.4	14.0	13.8	17.9	32.5	10.8	15.9	20.5	22.2	251.2	12.8	173.4			
2008 Q2	7.7	1.4	-27.2	0.6	3.7	8.0	10.5	11.4	83.6	9.8	19.6	21.3	29.7	236.0	-10.2	-93.6			
Q3	5.2	-2.5	-25.6	6.6	-0.7	4.5	9.7	10.4	62.7	9.3	21.5	16.9	22.8	157.9	-6.4	-94.8			
Q4	-1.0	-7.5	-44.6	26.3	-4.3	-	4.2	4.2	49.3	4.3	-	1.4	7.2	105.8	-22.1	-			

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments							
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments				
					3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts (international investment position)														
2006	5,864.9	2,910.7	657.5	2,253.2	2,655.3	955.2	1,702.4	1,015.4	298.9	125.8	173.3	138.0		
2007	6,339.5	3,103.1	754.7	2,348.4	2,916.8	1,129.5	1,787.2	1,109.3	319.6	153.3	166.2	142.5		
2008 Q2	6,042.5	2,661.7	738.1	1,923.6	3,015.1	1,095.4	1,919.7	1,161.7	365.8	171.1	194.6	171.0		
Q3	6,064.8	2,383.7	741.6	1,642.1	3,225.5	1,173.1	2,052.4	1,260.8	455.6	177.5	278.2	229.9		
Transactions														
2007	578.3	96.0	76.1	19.6	446.4	232.6	213.8	152.0	35.9	37.6	-1.8	3.2		
2008	382.4	-62.3	76.1	-138.4	281.9	59.3	222.7	-	162.8	-43.3	206.1	-		
2008 Q2	172.3	-17.9	17.1	-35.0	169.4	67.9	101.5	43.9	20.9	2.2	18.7	10.7		
Q3	45.8	-92.6	-18.4	-74.2	69.1	11.8	57.3	55.6	69.3	-4.1	73.4	53.0		
Q4	21.1	2.1	4.3	-2.1	-34.8	-43.5	8.6	-	53.8	-45.8	99.6	-		
2008 Aug.	27.0	-8.0	.	.	35.1	.	.	.	-0.1	.	.	.		
Sep.	-15.0	-88.7	.	.	29.1	.	.	.	44.5	.	.	.		
Oct.	-10.5	-42.8	.	.	-23.0	.	.	.	55.2	.	.	.		
Nov.	48.9	33.4	.	.	19.4	.	.	.	-3.8	.	.	.		
Dec.	-17.3	11.6	.	.	-31.2	.	.	.	2.4	.	.	.		
Growth rates														
2006	16.3	12.2	17.3	10.8	23.1	25.9	21.4	15.1	0.9	18.7	-9.6	-12.1		
2007	9.8	3.3	11.3	0.9	16.9	24.6	12.6	15.0	11.8	30.5	0.3	3.8		
2008 Q2	7.0	0.1	11.4	-3.5	14.0	16.1	12.8	16.3	7.8	21.4	0.5	3.0		
Q3	6.4	-3.6	5.0	-6.6	14.0	12.5	14.9	18.0	25.3	18.1	33.6	28.2		
Q4	6.3	-2.6	10.1	-6.7	9.9	5.4	12.6	-	48.9	-24.6	123.5	-		

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

5. Muut sijoitukset, saamiset

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

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	4,451.8	13.4	12.6	0.7	2,941.2	2,878.3	62.8	119.6	14.2	57.8	15.4	1,377.7	187.6	1,062.7	395.8
2007	5,241.2	38.2	37.6	0.7	3,350.5	3,279.1	71.4	106.7	12.7	47.7	13.5	1,745.7	190.8	1,388.4	441.9
2008 Q2	5,263.1	34.2	33.9	0.3	3,363.7	3,287.6	76.2	105.7	12.4	47.4	17.0	1,759.5	200.2	1,356.2	382.1
Q3	5,511.1	33.4	33.1	0.3	3,563.7	3,487.8	75.8	99.8	12.3	39.0	8.7	1,814.2	201.9	1,388.9	384.5
Transactions															
2007	918.3	21.9	22.0	0.0	555.0	547.6	7.4	-7.6	-1.4	-7.1	-2.0	348.9	13.5	293.5	37.5
2008	35.7	-8.4	-	-	-35.7	-	-	-6.4	-	-	-5.9	86.3	-	-	-43.3
2008 Q2	-102.8	-9.4	-9.4	0.0	-101.7	-102.7	0.9	6.2	-0.4	5.9	5.6	2.2	10.8	-21.1	-48.2
Q3	102.4	-2.0	-2.0	0.0	81.2	81.3	0.0	-8.0	-0.1	-8.8	-8.3	31.2	4.5	6.9	-2.4
Q4	-254.8	-6.4	-	-	-233.7	-	-	0.3	-	-	-2.0	-15.0	-	-	-5.5
2008 Aug.	-5.2	-1.2	-	-	0.8	-	-	-1.1	-	-	-0.2	-3.6	-	-	-10.4
Sep.	97.2	-0.2	-	-	71.6	-	-	1.9	-	-	1.1	23.9	-	-	3.5
Oct.	42.2	-6.4	-	-	26.7	-	-	0.3	-	-	-2.8	21.6	-	-	15.0
Nov.	-90.0	2.4	-	-	-90.2	-	-	7.3	-	-	8.1	-9.5	-	-	0.6
Dec.	-206.9	-2.4	-	-	-170.1	-	-	-7.3	-	-	-7.2	-27.2	-	-	-21.1
Growth rates															
2006	19.5	-39.4	-40.8	3.1	21.1	21.3	10.5	-5.6	-26.1	-4.6	24.4	20.0	3.4	24.5	8.6
2007	20.7	165.6	174.8	-3.4	19.0	19.1	11.7	-6.4	-9.8	-12.4	-13.1	25.2	7.3	27.4	9.5
2008 Q2	10.0	27.1	28.1	-4.1	7.6	7.6	6.2	-12.1	-9.9	-23.1	-34.1	16.6	12.4	16.2	-9.4
Q3	7.6	2.2	2.6	0.2	7.7	7.6	10.3	-5.2	-8.9	-13.7	-31.3	8.2	14.0	3.9	-11.5
Q4	0.7	-25.5	-	-	-1.1	-	-	-6.1	-	-	-46.3	5.0	-	-	-9.9

6. Other investment liabilities

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	4,706.8	115.9	115.6	0.2	3,483.9	3,429.5	54.4	50.7	0.0	46.6	4.1	1,056.2	146.1	818.3	91.8
2007	5,480.5	201.2	201.0	0.2	3,938.2	3,871.1	67.1	50.9	0.0	45.7	5.2	1,290.2	157.6	1,023.2	109.4
2008 Q2	5,692.2	258.9	258.6	0.3	4,078.7	4,009.8	68.9	49.1	0.0	45.5	3.6	1,305.5	169.2	1,031.9	104.4
Q3	5,942.2	370.5	370.2	0.3	4,195.2	4,126.0	69.2	51.8	0.0	47.8	4.0	1,324.7	171.1	1,041.5	112.1
Transactions															
2007	959.3	91.4	91.4	0.0	635.8	631.0	4.8	-1.2	0.0	-2.0	0.8	233.4	9.7	227.5	-3.9
2008	130.9	280.1	-	-	-195.6	-	-	8.8	-	-	-	37.6	-	-	-
2008 Q2	2.2	41.0	41.2	-0.1	-25.4	-23.4	-2.1	-1.0	0.0	-1.5	0.4	-12.4	6.3	-11.8	-6.9
Q3	76.4	106.2	106.1	0.1	-27.7	-30.5	2.8	2.0	0.0	2.0	0.1	-4.2	1.3	-8.2	2.8
Q4	-293.5	111.5	-	-	-426.2	-	-	8.8	-	-	-	12.4	-	-	-
2008 Aug.	-7.2	2.0	-	-	2.1	-	-	-1.8	-	-	-	-9.5	-	-	-
Sep.	54.9	105.5	-	-	-47.4	-	-	1.9	-	-	-	-5.1	-	-	-
Oct.	-6.0	131.6	-	-	-179.0	-	-	6.8	-	-	-	34.6	-	-	-
Nov.	-80.7	-30.8	-	-	-57.6	-	-	2.6	-	-	-	5.0	-	-	-
Dec.	-206.7	10.8	-	-	-189.7	-	-	-0.6	-	-	-	-27.2	-	-	-
Growth rates															
2006	18.4	22.7	22.7	5.7	16.2	16.2	13.3	4.0	-24.1	4.7	-3.2	26.9	9.5	31.6	17.5
2007	20.4	79.6	79.8	-6.9	18.4	18.5	8.8	-2.3	29.4	-4.2	16.4	21.6	6.7	27.9	-2.3
2008 Q2	14.8	72.4	72.5	-6.3	11.7	11.9	3.1	-9.4	26.7	-7.2	-30.3	18.5	10.4	23.6	-8.8
Q3	9.5	126.4	126.6	10.3	7.2	7.2	5.6	-11.0	59.5	-8.1	-36.0	2.5	9.5	2.6	-7.6
Q4	2.5	141.3	-	-	-4.9	-	-	16.9	-	-	-	2.9	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

7. Valuuttavaranto

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

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Assets	Liabilities	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives		Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Outstanding amounts (international investment position)																
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.5	0.0	44.1	-38.5
2008 Q1	356.3	208.4	353.060	4.3	3.4	140.1	6.6	26.8	105.9	0.5	89.8	15.6	0.9	0.1	36.7	-37.3
Q2	353.9	207.9	352.314	4.3	4.0	137.7	7.4	24.0	105.6	0.5	89.9	15.2	0.6	0.0	59.4	-59.2
Q3	370.9	216.8	350.634	4.6	4.0	145.4	11.6	18.2	117.8	0.5	100.0	17.2	-2.1	0.0	188.9	-185.3
2008 Nov.	393.4	223.8	349.718	5.0	7.1	157.5	9.1	12.8	139.1	-	-	-	-3.5	0.0	254.9	-245.5
Dec.	383.9	217.0	349.190	4.7	7.3	154.8	7.6	8.0	129.5	-	-	-	9.7	0.1	253.4	-245.4
2009 Jan.	409.9	251.2	350.157	5.0	7.7	145.9	6.1	6.2	137.0	-	-	-	-3.4	0.1	213.6	-197.4
Transactions																
2006	0.9	-4.2	-	0.5	-5.2	9.8	-6.1	2.4	13.6	0.0	19.3	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-
2008	5.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2008 Q2	0.0	-0.4	-	0.0	0.7	-0.2	0.7	-2.9	2.0	0.0	1.7	0.3	-0.1	-0.1	-	-
Q3	-1.6	-0.3	-	0.1	-0.2	-1.3	4.5	-7.7	1.7	0.0	1.8	-0.1	0.3	0.0	-	-
Q4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.7	-3.8	-2.0	-23.7	1.6	2.2	6.9	-7.9	20.5	-	-	-
2006	0.2	-2.4	-	11.6	-48.8	7.2	-48.4	10.6	13.1	0.0	28.4	-15.3	-73.2	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.2	6.3	15.0	6.2	5.7	1.1	18.5	-27.5	-59.1	-	-	-
2008 Q2	1.4	-1.4	-	-2.4	2.7	5.3	27.2	-3.6	6.4	165.8	17.3	-33.7	-47.9	-	-	-
Q3	-0.4	-1.3	-	-1.5	6.1	0.8	51.2	-36.7	6.1	81.6	16.6	-33.3	67.2	-	-	-
Q4	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2007/IV–2008/III	Kumulatiiviset taloustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total		European Union 27 (outside the euro area)					Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other countries
	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
	1	2	3	4	5	6	7									8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	457.7	-77.0	-3.7	-32.7	-277.5	237.2	-0.3	23.7	27.1	-10.8	113.1	-66.7	-37.3	-0.2	485.7
Abroad	3,542.2	1,302.0	37.1	82.5	916.1	266.2	0.0	91.6	30.7	69.1	350.1	684.4	391.6	0.0	622.6
Equity/reinvested earnings	2,858.8	1,027.4	32.3	55.2	709.9	230.0	0.0	67.8	24.1	57.8	292.5	525.9	366.1	0.0	497.3
Other capital	683.4	274.7	4.9	27.3	206.2	36.3	0.0	23.8	6.6	11.4	57.6	158.6	25.5	0.0	125.3
In the euro area	3,084.5	1,379.0	40.8	115.2	1,193.6	29.0	0.3	67.9	3.7	79.9	236.9	751.1	428.8	0.2	136.9
Equity/reinvested earnings	2,338.4	1,124.2	33.4	93.6	987.8	9.2	0.2	56.6	0.9	65.7	181.3	552.1	267.6	0.0	90.0
Other capital	746.1	254.8	7.4	21.6	205.8	19.9	0.1	11.3	2.7	14.3	55.6	199.0	161.2	0.2	46.9
Portfolio investment assets	4,653.3	1,374.6	68.2	139.3	995.2	101.4	70.5	82.5	42.0	241.9	132.3	1,489.3	630.2	26.8	633.8
Equity	1,984.2	415.2	11.4	45.9	335.3	22.0	0.5	20.2	39.5	141.6	115.7	634.9	285.3	0.9	330.9
Debt instruments	2,669.0	959.4	56.8	93.4	659.9	79.4	70.0	62.3	2.5	100.2	16.6	854.4	344.9	25.9	302.8
Bonds and notes	2,232.5	784.2	52.7	78.2	505.4	78.5	69.4	58.6	2.2	63.5	12.9	710.7	303.1	24.8	272.5
Money market instruments	436.6	175.2	4.0	15.1	154.5	0.8	0.7	3.6	0.3	36.7	3.8	143.8	41.8	1.1	30.4
Other investment	-239.3	-152.6	-155.4	-8.7	121.7	54.4	-164.6	-66.0	-45.2	-31.5	-54.7	-73.1	-91.2	-23.3	298.3
Assets	5,241.2	2,581.4	104.4	72.2	2,241.7	152.3	10.8	23.5	35.0	81.3	266.1	838.0	516.8	57.5	841.7
General government	106.7	21.6	0.8	0.1	10.3	1.2	9.2	0.0	1.8	0.2	0.1	3.1	1.4	38.3	40.4
MFIs	3,388.7	1,924.7	86.7	52.1	1,663.2	121.9	0.8	15.0	15.3	45.0	157.5	409.6	353.5	18.7	449.4
Other sectors	1,745.7	635.2	16.9	20.0	568.2	29.2	0.9	8.5	17.9	36.1	108.5	425.3	161.9	0.5	351.9
Liabilities	5,480.5	2,734.0	259.8	80.9	2,120.0	97.9	175.5	89.5	80.2	112.8	320.7	911.0	608.0	80.8	543.4
General government	50.9	28.4	0.0	0.3	2.4	0.0	25.6	0.0	0.0	0.5	0.8	6.3	0.3	11.5	3.1
MFIs	4,139.4	2,142.0	249.6	58.3	1,659.9	72.4	101.8	81.5	62.2	89.0	247.6	525.1	523.7	66.7	401.7
Other sectors	1,290.2	563.6	10.2	22.3	457.7	25.5	48.0	8.0	18.0	23.3	72.3	379.7	84.0	2.6	138.6
2007 Q4 to 2008 Q3	Cumulated transactions														
Direct investment	175.9	49.0	0.7	0.6	26.7	21.0	0.0	0.4	4.4	13.6	33.6	-11.2	34.2	0.0	52.1
Abroad	372.3	78.1	2.9	9.1	38.0	28.0	0.0	5.8	4.1	13.8	44.7	60.4	80.2	0.0	85.3
Equity/reinvested earnings	269.1	53.3	2.1	6.5	28.9	15.8	0.0	4.6	3.8	6.0	34.3	44.8	69.6	0.0	52.6
Other capital	103.3	24.8	0.8	2.6	9.1	12.2	0.0	1.2	0.3	7.8	10.4	15.5	10.6	0.0	32.7
In the euro area	196.4	29.1	2.1	8.5	11.4	7.1	0.0	5.4	-0.2	0.3	11.1	71.6	46.0	0.0	33.2
Equity/reinvested earnings	122.7	33.3	0.6	5.8	26.2	0.7	0.0	3.3	0.1	3.3	5.0	39.3	25.6	0.0	12.8
Other capital	73.7	-4.3	1.5	2.7	-14.8	6.4	0.0	2.1	-0.4	-3.0	6.1	32.3	20.4	0.0	20.5
Portfolio investment assets	236.7	108.4	3.3	7.6	83.8	10.1	3.6	17.8	5.9	17.2	-13.4	36.2	12.5	-1.1	53.2
Equity	-44.0	-16.4	-0.5	-4.3	-13.5	1.6	0.2	6.3	4.6	-26.3	-13.3	-17.0	20.4	-0.1	-2.0
Debt instruments	280.7	124.9	3.9	11.8	97.3	8.5	3.4	11.4	1.3	43.5	0.0	53.2	-7.9	-1.0	55.2
Bonds and notes	209.5	94.6	2.8	4.2	78.6	7.3	1.7	12.4	0.5	11.6	1.2	52.4	-14.1	-0.1	51.0
Money market instruments	71.1	30.3	1.1	7.7	18.7	1.2	1.6	-1.0	0.8	31.9	-1.2	0.8	6.2	-0.9	4.2
Other investment	-123.2	-165.3	30.7	2.0	-255.1	55.0	2.0	6.7	17.6	4.2	-79.5	-88.5	67.6	18.2	95.7
Assets	390.1	52.4	7.6	7.3	-35.7	67.0	6.2	2.8	8.4	26.9	-57.1	90.5	95.7	7.5	163.1
General government	-5.4	-2.2	-1.3	0.2	-2.0	-0.5	1.4	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.7	-4.1
MFIs	256.5	11.9	9.0	6.9	-70.6	62.1	4.6	3.3	5.8	29.0	-57.9	92.8	67.0	6.8	97.8
Other sectors	139.1	42.6	-0.1	0.2	36.9	5.5	0.1	-0.5	2.7	-2.1	0.8	-2.4	28.7	0.0	69.4
Liabilities	513.3	217.7	-23.1	5.2	219.4	12.0	4.2	-4.0	-9.2	22.7	22.4	179.1	28.0	-10.8	67.4
General government	-6.2	-5.6	0.0	0.2	-2.7	0.0	-3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.1	0.5	-0.4
MFIs	487.4	205.5	-23.6	2.0	218.2	6.4	2.4	-2.1	-10.4	24.0	26.3	180.6	11.0	-11.1	63.5
Other sectors	32.1	17.8	0.4	3.0	3.9	5.6	4.9	-1.9	1.1	-1.3	-4.0	-0.8	17.0	-0.1	4.3

Source: ECB.

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

M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1–10 yhteensä	
	Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin raha- laitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat				
1	2	3	Muut kuin raha- laitokset	Osakkeet ²⁾	Velka- paperit ³⁾	Muut kuin raha- laitokset	Muut kuin raha- laitokset	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>											

K35 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Velkapapereihin liittyvät arvopaperisijoitusten velat³⁾

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.
- 3) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

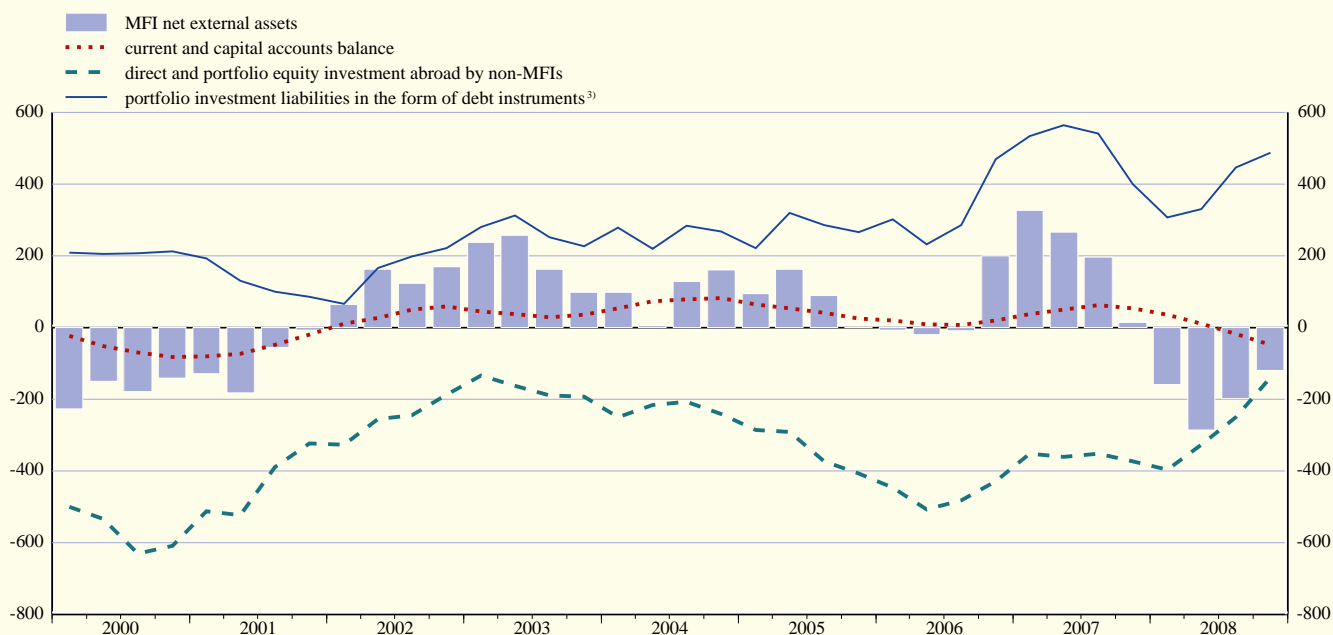
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets Non-MFIs	Liabilities		Assets Non-MFIs	Liabilities Non-MFIs				
					Equity ²⁾	Debt instruments ³⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	19.8	-381.6	264.2	-286.6	239.7	469.7	-225.9	223.7	3.2	-150.5	175.6	200.3
2007	53.2	-428.5	363.4	-184.1	50.3	399.5	-341.3	232.3	-54.1	-77.6	13.2	14.1
2008	-47.6	-312.2	48.4	29.2	-112.8	487.8	-79.8	46.4	-13.4	-157.8	-111.7	-119.5
2007 Q4	17.3	-107.6	126.1	-19.4	-40.8	33.2	-39.2	0.4	-19.2	61.9	12.7	-6.6
2008 Q1	-2.4	-139.2	44.3	-21.3	4.8	75.3	-63.0	40.7	-21.0	6.8	-75.0	-84.7
Q2	-22.1	-33.2	-11.5	-82.2	-34.0	163.3	-8.4	-13.4	-8.6	-63.7	-113.8	-127.1
Q3	-10.8	-84.5	35.2	23.9	-88.6	174.1	-23.2	-2.1	-8.7	-22.8	-7.6	21.1
Q4	-12.2	-55.2	-19.5	108.8	5.2	75.1	14.7	21.2	24.9	-78.2	84.8	71.2
2007 Dec.	7.4	-23.2	13.7	-5.6	-8.1	-30.1	2.9	-6.6	-5.3	20.4	-34.6	-47.1
2008 Jan.	-12.4	-86.5	28.3	6.4	-9.7	52.8	0.2	26.6	-26.9	7.0	-14.2	-18.1
Feb.	12.2	-34.1	15.8	-4.6	18.9	4.2	-36.1	-9.3	2.5	13.1	-17.4	-18.3
Mar.	-2.2	-18.6	0.2	-23.0	-4.4	18.3	-27.0	23.4	3.4	-13.3	-43.4	-48.2
Apr.	-4.4	12.4	-31.0	-20.1	-42.7	52.0	-5.5	-8.4	-2.8	-22.4	-72.8	-72.3
May	-20.1	-23.1	15.1	-42.9	-1.6	47.3	-2.9	-4.6	-10.3	-23.7	-66.9	-70.2
June	2.4	-22.5	4.5	-19.3	10.3	64.0	0.0	-0.4	4.6	-17.5	26.0	15.4
July	1.1	-35.7	10.6	6.2	-10.6	30.0	-2.2	12.4	0.1	-30.0	-17.9	-1.3
Aug.	-8.6	-15.7	8.8	-2.2	-25.7	33.6	4.7	-11.3	-8.7	14.7	-10.3	-7.4
Sep.	-3.3	-33.2	15.8	19.8	-52.3	110.4	-25.8	-3.2	-0.1	-7.5	20.6	29.8
Oct.	-4.2	-12.7	1.6	75.8	-42.2	57.4	-21.9	41.4	25.4	-70.9	49.7	41.8
Nov.	-10.4	-32.7	-16.6	4.6	12.2	48.1	2.2	7.7	-1.8	5.7	18.9	14.6
Dec.	2.4	-9.7	-4.5	28.5	35.2	-30.4	34.4	-27.8	1.3	-13.1	16.2	14.8
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2008 Dec.	-47.6	-312.2	48.4	29.2	-112.8	487.8	-79.8	46.4	-13.4	-157.8	-111.7	-119.5

C35 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

2) Excluding money market fund shares/units.

3) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.5 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin¹⁾

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Valmistetut tavarat	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Yhteensä (indeksi 2005 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob)					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi 2005 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)				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
Osuus kokonaisindeksistä, %													

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 hinnannuutoksia kuvaavia hintaindeksijä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hinta indeksi 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 group¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufactures	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2006	11.7	13.7	1,384.9	686.8	296.5	365.2	1,183.6	1,396.9	856.7	216.5	304.3	943.8	224.6
2007	8.6	6.4	1,504.9	740.9	327.3	396.2	1,277.6	1,483.6	904.9	232.1	326.1	1,016.4	225.4
2008	3.9	7.2	1,561.3	.	.	.	.	1,588.2	.	.	.	.	.
2008 Q1	6.9	8.5	396.7	196.5	84.3	104.3	334.2	397.1	249.0	57.7	82.4	258.7	70.2
Q2	8.4	10.9	397.7	198.1	83.9	103.0	333.2	401.5	254.5	55.2	82.6	256.3	75.2
Q3	5.2	12.1	398.3	197.9	84.8	101.4	328.4	415.1	265.3	58.2	82.9	258.4	84.7
Q4	-4.4	-2.2	368.7	.	.	.	.	374.4	.	.	.	.	.
2008 July	9.2	15.1	134.1	67.2	28.7	34.4	110.3	140.5	90.1	20.3	27.8	86.3	30.8
Aug.	-2.9	5.9	131.3	65.5	26.9	33.0	109.4	136.9	87.7	18.9	27.2	86.4	28.1
Sep.	8.9	15.1	132.9	65.1	29.2	34.1	108.6	137.7	87.5	19.0	27.9	85.7	25.8
Oct.	0.3	3.2	129.1	63.5	28.2	33.1	106.8	130.6	82.4	18.4	27.4	83.9	22.8
Nov.	-11.3	-5.5	120.3	58.0	26.0	30.7	102.0	124.3	76.9	18.5	26.7	83.3	17.1
Dec.	-2.1	-4.8	119.2	.	.	.	.	119.5	.	.	.	.	.
	Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)												
2006	7.9	6.0	133.5	133.7	140.3	131.2	134.4	121.0	117.9	128.4	131.2	126.1	110.0
2007	6.3	4.9	141.9	139.7	152.8	140.6	142.3	126.8	120.8	141.6	139.7	134.7	108.4
2008	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 Q1	4.6	0.2	147.7	145.7	156.3	147.1	148.6	128.9	123.0	141.4	139.9	137.0	109.7
Q2	6.9	2.0	147.5	145.5	156.2	145.6	148.5	127.7	120.4	138.8	142.6	137.3	103.0
Q3	2.3	0.9	145.5	142.2	157.0	142.0	144.4	126.3	118.2	145.5	139.4	134.8	107.3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 July	6.4	3.2	146.9	145.1	158.3	144.2	145.4	127.4	119.1	152.4	141.0	136.1	109.0
Aug.	-5.3	-5.2	144.7	141.9	150.3	139.3	145.0	124.8	116.6	143.1	137.9	135.7	106.5
Sep.	5.3	4.6	145.1	139.6	162.3	142.4	142.7	126.7	119.1	140.9	139.3	132.7	106.5
Oct.	-2.9	-3.7	141.2	136.6	155.2	139.2	139.6	123.2	116.4	135.9	136.7	129.6	108.2
Nov.	-14.2	-9.0	131.4	125.0	142.1	129.1	132.3	119.1	113.4	132.3	130.5	126.0	100.9
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Prices²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index 2005 = 100)	Total					Memo: Manufacturing	Total (index 2005 = 100)	Total					Memo: Manufacturing
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy	Intermediate goods			Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	100.0	100.0	32.2	44.2	20.4	3.2	99.5	100.0	100.0	28.4	27.6	23.7	20.4	81.2
2007	103.6	1.4	2.8	1.3	1.3	2.8	1.5	108.4	1.0	2.5	-2.5	0.4	2.3	0.4
2008	106.0	2.4	2.1	0.8	2.7	20.1	2.2	116.2	7.2	1.4	-2.2	1.7	27.9	0.9
2008 Q2	106.1	2.4	1.7	0.2	2.8	30.6	2.3	119.7	11.1	0.6	-2.8	1.0	46.8	1.0
Q3	107.2	3.3	3.0	0.6	2.7	33.5	3.1	121.6	11.4	3.1	-2.5	1.5	42.1	1.9
Q4	105.7	1.7	2.2	1.8	3.1	-11.6	1.7	109.4	-2.0	0.9	-0.9	3.3	-8.6	-0.1
2008 July	107.5	3.5	3.0	0.6	2.7	38.1	3.2	123.9	13.2	2.0	-2.5	1.1	51.0	1.9
Aug.	107.1	3.2	2.9	0.4	2.9	34.6	2.9	121.8	12.1	3.3	-2.7	1.5	46.4	1.9
Sep.	107.2	3.3	3.2	0.9	2.6	27.6	3.1	119.1	8.6	4.1	-2.3	1.9	28.9	1.9
Oct.	106.9	3.1	3.2	1.9	3.3	7.5	2.9	114.6	3.7	3.3	-1.4	3.2	9.2	1.5
Nov.	105.9	1.8	2.2	2.4	3.4	-17.0	1.8	109.4	-2.5	1.0	-0.5	3.8	-11.2	0.1
Dec.	104.4	0.4	1.1	1.0	2.8	-23.8	0.3	104.3	-7.0	-1.7	-0.8	2.8	-22.7	-2.0

Source: Eurostat.

- Product groups according to the classification by Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups according to the classification of 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 the latter 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	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Vienti (fob)</i>														
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>														
<i>Tuonti (cif)</i>														
<i>Prosenttiosuus koko tuonnista</i>														
<i>Tase</i>														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
	1	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	6	7	8	9	China	Japan	13	14	15	
Exports (f.o.b.)															
2005	1,237.7	29.0	45.2	203.1	153.1	43.6	70.8	34.7	185.1	244.2	43.3	34.2	73.4	46.8	108.8
2006	1,384.9	31.7	49.8	216.6	189.8	55.2	77.3	38.8	199.9	271.8	53.7	34.6	77.8	54.2	122.1
2007	1,504.9	33.8	55.1	228.7	221.3	67.1	82.1	41.0	195.0	296.4	60.3	34.3	87.5	61.4	135.6
2008	1,561.3	.	.	.	.	76.5	85.8	42.2	185.9	307.9	65.2	33.4	100.6	67.7	.
2007 Q3	382.0	8.5	14.0	58.7	56.4	17.3	20.6	10.2	49.2	75.1	15.4	8.6	22.1	15.6	34.3
Q4	383.9	8.5	13.8	57.7	58.0	17.6	20.9	10.7	47.5	76.3	15.7	8.3	22.5	15.5	34.8
2008 Q1	396.7	8.8	14.0	57.3	60.2	19.4	21.0	12.1	49.1	78.9	16.8	8.6	24.0	16.1	35.8
Q2	397.7	8.9	14.1	57.5	60.9	19.7	22.1	11.2	47.0	78.0	17.2	8.5	24.9	16.5	37.0
Q3	398.3	9.0	13.9	55.8	61.6	20.1	21.7	10.7	46.0	76.5	15.8	8.2	26.5	18.0	38.7
Q4	368.7	.	.	.	.	17.3	21.0	8.3	43.8	74.4	15.4	8.2	25.2	17.2	.
2008 July	134.1	3.0	4.8	19.0	20.6	6.8	7.2	3.7	15.0	25.7	5.8	2.8	8.8	6.0	13.5
Aug.	131.3	3.0	4.5	18.6	20.3	6.6	7.2	3.5	15.3	25.4	5.0	2.7	8.9	5.8	12.4
Sep.	132.9	3.0	4.6	18.3	20.6	6.8	7.2	3.5	15.6	25.4	5.0	2.7	8.8	6.2	12.9
Oct.	129.1	2.9	4.5	17.9	19.9	6.6	7.2	3.1	14.9	25.1	5.3	2.7	8.5	6.3	12.3
Nov.	120.3	2.5	3.8	15.9	17.9	5.3	7.0	2.6	14.8	24.7	5.2	2.7	8.3	5.1	12.4
Dec.	119.2	.	.	.	.	5.4	6.9	2.5	14.2	24.6	4.9	2.7	8.4	5.9	.
<i>% share of total exports</i>															
2008	100.0	.	.	.	.	4.9	5.5	2.7	11.9	19.7	4.2	2.1	6.5	4.3	.
Imports (c.i.f.)															
2005	1,226.4	26.5	42.3	153.0	127.8	76.2	58.1	25.5	119.8	363.5	118.2	53.2	96.0	53.8	83.9
2006	1,396.9	28.6	47.8	167.0	152.3	95.6	62.3	29.3	125.9	418.6	144.6	57.0	110.5	66.3	92.8
2007	1,483.6	28.5	51.9	168.4	174.8	97.9	67.2	32.4	131.6	450.4	171.2	58.7	114.2	75.3	91.1
2008	1,588.2	.	.	.	.	112.2	69.4	32.2	136.7	470.4	182.1	56.4	139.5	80.5	.
2007 Q3	375.2	7.4	12.9	43.0	44.7	23.7	17.2	8.2	33.3	114.0	44.4	14.8	28.1	18.9	24.0
Q4	382.9	6.9	13.3	42.6	45.5	27.4	16.5	8.4	32.7	114.4	43.6	14.5	31.5	19.9	23.7
2008 Q1	397.1	7.3	13.8	43.5	47.7	28.0	17.0	8.3	34.2	118.6	44.0	14.9	34.3	19.9	24.4
Q2	401.5	7.7	13.3	41.6	48.3	29.2	17.4	8.4	33.9	117.6	44.3	14.3	36.7	20.5	27.0
Q3	415.1	8.1	13.2	42.0	48.9	32.2	17.7	8.1	34.8	121.6	47.2	14.2	37.8	20.4	30.4
Q4	374.4	.	.	.	.	22.9	17.3	7.4	33.9	112.6	46.6	13.0	30.7	19.6	.
2008 July	140.5	3.0	4.4	14.1	16.1	11.6	6.1	2.8	12.1	41.0	15.6	4.7	12.6	6.7	10.2
Aug.	136.9	2.4	4.4	14.1	16.6	10.1	5.8	2.7	11.2	40.6	15.8	4.8	13.2	6.9	8.9
Sep.	137.7	2.6	4.4	13.9	16.2	10.5	5.8	2.7	11.5	39.9	15.8	4.7	12.1	6.8	11.3
Oct.	130.6	2.3	4.3	13.9	16.0	8.9	5.9	2.7	11.0	39.2	15.9	4.5	10.6	6.6	9.1
Nov.	124.3	2.3	3.7	12.0	15.4	7.5	5.8	2.6	11.3	37.5	15.5	4.4	10.5	6.5	9.2
Dec.	119.5	.	.	.	.	6.5	5.6	2.1	11.6	35.9	15.2	4.1	9.5	6.4	.
<i>% share of total imports</i>															
2008	100.0	.	.	.	.	7.0	4.4	2.0	8.6	29.6	11.5	3.6	8.8	5.1	.
Balance															
2005	11.2	2.5	2.9	50.0	25.3	-32.7	12.7	9.2	65.3	-119.2	-74.9	-19.0	-22.6	-7.0	24.9
2006	-12.0	3.1	2.0	49.6	37.4	-40.4	15.0	9.5	73.9	-146.8	-90.9	-22.4	-32.7	-12.1	29.3
2007	21.4	5.3	3.2	60.3	46.5	-30.8	14.9	8.6	63.5	-154.0	-111.0	-24.5	-26.7	-13.8	44.5
2008	-26.8	.	.	.	.	-35.7	16.4	10.0	49.2	-162.5	-116.9	-23.0	-38.9	-12.8	.
2007 Q3	6.9	1.2	1.1	15.7	11.8	-6.4	3.5	2.0	16.0	-38.9	-29.0	-6.3	-6.1	-3.3	10.4
Q4	1.0	1.6	0.5	15.1	12.5	-9.8	4.3	2.3	14.8	-38.1	-27.9	-6.3	-9.0	-4.4	11.1
2008 Q1	-0.4	1.6	0.2	13.7	12.5	-8.6	4.0	3.7	14.8	-39.7	-27.1	-6.4	-10.2	-3.9	11.4
Q2	-3.9	1.2	0.8	15.9	12.5	-9.5	4.6	2.8	13.1	-39.5	-27.1	-5.8	-11.9	-4.1	10.0
Q3	-16.8	0.9	0.7	13.8	12.7	-12.0	3.9	2.6	11.3	-45.1	-31.4	-6.0	-11.3	-2.5	8.3
Q4	-5.8	.	.	.	.	-5.6	3.7	0.9	9.9	-38.2	-31.2	-4.9	-5.5	-2.3	.
2008 July	-6.4	0.0	0.4	4.9	4.5	-4.8	1.1	1.0	3.0	-15.3	-9.9	-1.9	-3.8	-0.8	3.3
Aug.	-5.6	0.5	0.0	4.4	3.7	-3.5	1.4	0.8	4.2	-15.3	-10.8	-2.1	-4.3	-1.1	3.4
Sep.	-4.8	0.4	0.3	4.4	4.5	-3.7	1.4	0.8	4.1	-14.5	-10.7	-2.0	-3.3	-0.6	1.6
Oct.	-1.5	0.6	0.2	4.0	4.0	-2.3	1.2	0.5	3.8	-14.1	-10.6	-1.8	-2.1	-0.4	3.1
Nov.	-4.0	0.1	0.1	3.9	2.5	-2.2	1.2	0.0	3.5	-12.8	-10.4	-1.7	-2.2	-1.4	3.2
Dec.	-0.3	.	.	.	.	-1.1	1.3	0.4	2.6	-11.3	-10.3	-1.4	-1.1	-0.6	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index 1999 Q1=100)

	EER-21					EER-41		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	103.7	105.0	103.2	102.3	102.3	101.1	110.1	103.8
2007	107.9	109.0	107.1	106.4	105.2	104.7	114.3	107.1
2008	113.0	113.6	110.0	.	.	.	120.0	111.0
2007 Q4	110.7	111.7	109.8	109.1	107.5	107.5	117.2	109.4
2008 Q1	112.9	113.8	111.4	111.5	110.7	109.3	119.6	111.2
Q2	116.0	116.6	113.1	114.5	114.4	113.0	122.9	114.0
Q3	114.1	114.3	110.2	112.6	114.5	111.1	120.8	111.4
Q4	109.1	109.6	105.1	.	.	.	116.7	107.5
2008 Feb.	112.0	112.5	110.6	-	-	-	118.4	109.9
Mar.	114.8	115.6	113.0	-	-	-	121.8	113.3
Apr.	116.3	117.0	114.0	-	-	-	123.4	114.5
May	115.8	116.5	113.0	-	-	-	122.7	113.8
June	115.8	116.4	112.4	-	-	-	122.7	113.7
July	116.2	116.6	112.3	-	-	-	123.2	113.8
Aug.	113.9	114.1	110.2	-	-	-	120.3	111.0
Sep.	112.0	112.1	108.1	-	-	-	118.7	109.3
Oct.	107.9	108.3	104.3	-	-	-	115.4	106.3
Nov.	107.1	107.6	103.2	-	-	-	114.5	105.5
Dec.	112.4	112.9	107.9	-	-	-	120.3	110.6
2009 Jan.	111.9	112.3	106.5	-	-	-	119.9	110.1
Feb.	110.4	110.8	104.3	-	-	-	118.6	108.8
	<i>% change versus previous month</i>							
2009 Feb.	-1.3	-1.4	-2.0	-	-	-	-1.1	-1.2
	<i>% change versus previous year</i>							
2009 Feb.	-1.4	-1.6	-5.6	-	-	-	0.2	-1.1

C36 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

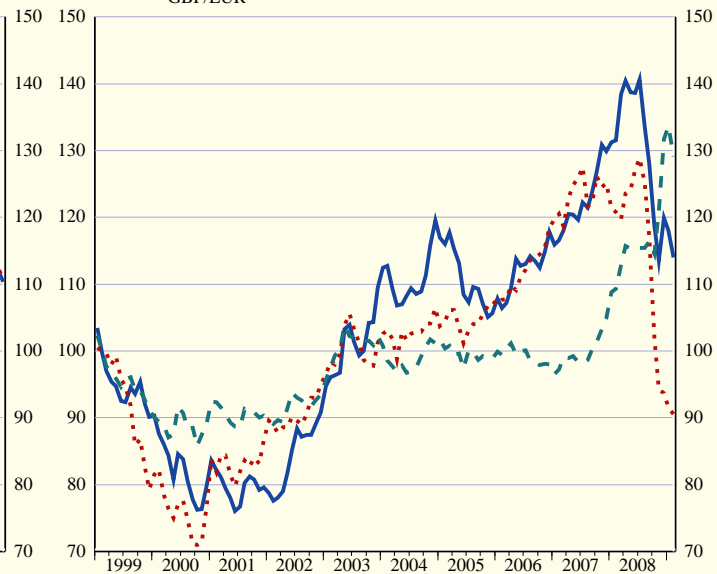
C37 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

— nominal EER-21
 real CPI-deflated EER-21



— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona	Viron kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Bulgarian lev	Uusi Romanian leu	Kroatian kuna	Uusi Turkin liira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Brasilian real ¹⁾	Kiinan juan renminbi	Islannin kruunu ²⁾	Indonesian rupia	Malesian ringgit	Meksikon peso ¹⁾	Uuden-Seelannin dollari	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Etelä-Afrikan randi	Thaimaan baht	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

- 1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.1.2008 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.
2) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish krone	Swedish krona	Pound sterling	US dollar	Japanese yen	Swiss franc	South Korean won	Hong Kong dollar	Singapore dollar	Canadian dollar	Norwegian kroner	Australian dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2008	7.4560	9.6152	0.79628	1.4708	152.45	1.5874	1,606.09	11.4541	2.0762	1.5594	8.2237	1.7416
2008 Q2	7.4599	9.3517	0.79286	1.5622	163.35	1.6114	1,590.82	12.1845	2.1346	1.5769	7.9401	1.6559
Q3	7.4592	9.4738	0.79504	1.5050	161.83	1.6115	1,600.93	11.7372	2.1010	1.5650	8.0604	1.6955
Q4	7.4512	10.2335	0.83907	1.3180	126.71	1.5249	1,796.44	10.2191	1.9588	1.5916	8.9328	1.9606
2008 Aug.	7.4595	9.3984	0.79279	1.4975	163.63	1.6212	1,566.23	11.6932	2.1024	1.5765	7.9723	1.6961
Sep.	7.4583	9.5637	0.79924	1.4370	153.20	1.5942	1,630.26	11.1905	2.0549	1.5201	8.1566	1.7543
Oct.	7.4545	9.8506	0.78668	1.3322	133.52	1.5194	1,759.07	10.3368	1.9666	1.5646	8.5928	1.9345
Nov.	7.4485	10.1275	0.83063	1.2732	123.28	1.5162	1,783.12	9.8687	1.9183	1.5509	8.8094	1.9381
Dec.	7.4503	10.7538	0.90448	1.3449	122.51	1.5393	1,850.06	10.4240	1.9888	1.6600	9.4228	2.0105
2009 Jan.	7.4519	10.7264	0.91819	1.3239	119.73	1.4935	1,801.97	10.2687	1.9742	1.6233	9.2164	1.9633
Feb.	7.4514	10.9069	0.88691	1.2785	118.30	1.4904	1,843.90	9.9128	1.9411	1.5940	8.7838	1.9723
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Feb.	0.0	1.7	-3.4	-3.4	-1.2	-0.2	2.3	-3.5	-1.7	-1.8	-4.7	0.5
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Feb.	0.0	16.5	18.1	-13.3	-25.1	-7.3	32.4	-13.8	-6.7	8.1	10.5	22.1
	Czech koruna	Estonian kroon	Latvian lats	Lithuanian litai	Hungarian forint	Polish zloty	Bulgarian lev	New Roman- ian leu	Croatian kuna	New Turkish lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090		
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865		
2008	24.946	15.6466	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	1.9558	3.6826	7.2239	1.9064		
2008 Q2	24.830	15.6466	0.6997	3.4528	248.04	3.4070	1.9558	3.6521	7.2556	1.9717		
Q3	24.093	15.6466	0.7045	3.4528	236.07	3.3081	1.9558	3.5768	7.1827	1.8235		
Q4	25.344	15.6466	0.7090	3.4528	263.36	3.7658	1.9558	3.8165	7.1752	2.0261		
2008 Aug.	24.287	15.6466	0.7039	3.4528	235.88	3.2920	1.9558	3.5271	7.1947	1.7669		
Sep.	24.497	15.6466	0.7060	3.4528	240.68	3.3747	1.9558	3.6248	7.1223	1.7843		
Oct.	24.768	15.6466	0.7093	3.4528	260.15	3.5767	1.9558	3.7479	7.1639	1.9612		
Nov.	25.193	15.6466	0.7092	3.4528	265.32	3.7326	1.9558	3.7838	7.1366	2.0342		
Dec.	26.120	15.6466	0.7084	3.4528	265.02	4.0044	1.9558	3.9227	7.2245	2.0894		
2009 Jan.	27.169	15.6466	0.7043	3.4528	279.86	4.2300	1.9558	4.2354	7.3603	2.1233		
Feb.	28.461	15.6466	0.7056	3.4528	298.30	4.6467	1.9558	4.2864	7.4309	2.1280		
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Feb.	4.8	0.0	0.2	0.0	6.6	9.9	0.0	1.2	1.0	0.2		
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Feb.	12.2	0.0	1.3	0.0	13.8	29.9	0.0	17.3	2.2	20.7		
	Brazilian real ¹⁾	Chinese yuan renminbi	Icelandic krona ²⁾	Indonesian rupiah	Malaysian ringgit	Mexican peso ¹⁾	New Zealand dollar	Philippine peso	Russian rouble	South African rand	Thai baht	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2006	2.7333	10.0096	87.76	11,512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	
2007	2.6594	10.4178	87.63	12,528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214	
2008	2.6737	10.2236	143.83	14,165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475	
2008 Q2	2.5882	10.8687	119.09	14,460.45	5.0183	16.2919	2.0129	67.174	36.9108	12.1648	50.437	
Q3	2.4986	10.2969	125.69	13,868.99	5.0209	15.5214	2.1094	68.422	36.4917	11.7055	50.959	
Q4	3.0102	9.0155	261.87	14,469.21	4.6798	17.1856	2.2829	63.653	35.9649	13.0786	45.904	
2008 Aug.	2.4103	10.2609	122.07	13,700.21	4.9843	15.1269	2.1097	67.307	36.2502	11.4680	50.697	
Sep.	2.5712	9.8252	131.33	13,430.23	4.9461	15.2805	2.1293	67.113	36.3727	11.5899	49.264	
Oct.	2.9112	9.1071	274.64	13,283.63	4.6895	16.8177	2.1891	63.882	35.2144	12.9341	45.872	
Nov.	2.8967	8.6950	242.95	14,984.85	4.5682	16.6735	2.2554	62.496	34.7964	12.8785	44.677	
Dec.	3.2266	9.2205	290.00	15,276.62	4.7755	18.0764	2.4119	64.505	37.8999	13.4275	47.107	
2009 Jan.	3.0596	9.0496	-	14,802.07	4.7291	18.3762	2.4132	62.354	42.3282	13.1255	46.218	
Feb.	2.9685	8.7406	-	15,233.33	4.6466	18.6536	2.4851	60.832	45.8079	12.8005	45.156	
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Feb.	-3.0	-3.4	-	2.9	-1.7	1.5	3.0	-2.4	8.2	-2.5	-2.3	
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Feb.	16.3	-17.3	-	12.5	-2.3	17.5	34.2	1.6	26.8	13.4	-2.0	

Source: ECB.

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

2) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	YKHI										
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä										
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä										
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	BKT:n määrä										
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä										
	Yksikkötyökustannukset										
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)										

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



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.7	2.3
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2008 Q2	14.0	6.7	3.7	11.5	17.5	12.3	6.8	4.3	8.6	3.6	3.4
Q3	12.5	6.5	4.6	11.0	15.6	12.0	6.3	4.4	8.2	4.0	4.8
Q4	9.0	4.4	3.0	8.7	11.9	9.4	4.2	3.6	6.9	2.7	3.9
2008 Sep.	11.4	6.4	4.5	10.8	14.7	11.3	5.6	4.1	7.3	4.2	5.2
Oct.	11.2	5.7	3.8	10.1	13.7	10.7	5.1	4.0	7.4	3.4	4.5
Nov.	8.8	4.1	2.8	8.5	11.6	9.2	4.1	3.6	6.8	2.4	4.1
Dec.	7.2	3.3	2.4	7.5	10.4	8.5	3.4	3.3	6.4	2.1	3.1
2009 Jan.	6.0	1.4	1.7	4.7	9.7	9.5	2.4	3.1	6.8	2.0	3.0
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP											
2005	1.9	-3.6	5.2	1.5	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.2	2.4	-3.4
2006	3.0	-2.7	5.1	2.9	-0.2	-0.4	-9.3	-3.8	-2.2	2.3	-2.7
2007	0.1	-1.0	4.9	2.7	0.1	-1.2	-5.0	-2.0	-2.6	3.6	-2.8
General government gross debt as a % of GDP											
2005	29.2	29.8	36.4	4.5	12.4	18.4	61.7	47.1	15.8	50.9	42.3
2006	22.7	29.6	30.5	4.3	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.4
2007	18.2	28.9	26.2	3.5	9.5	17.0	65.8	44.9	12.9	40.4	44.2
Long-term government bond yield as a % per annum, period average											
2008 Aug.	5.17	4.47	4.49	-	6.60	5.47	7.77	6.11	8.20	4.11	4.68
Sep.	5.17	4.42	4.37	-	6.60	5.45	7.99	5.89	8.32	3.90	4.57
Oct.	5.17	4.53	4.43	-	6.60	5.40	9.57	6.35	8.27	3.57	4.52
Nov.	6.00	4.52	4.06	-	7.60	8.16	9.41	6.23	8.38	3.34	4.13
Dec.	7.76	4.30	3.50	-	9.03	9.00	8.31	5.70	8.38	2.67	3.37
2009 Jan.	7.14	4.21	3.44	-	10.64	13.95	8.76	5.46	9.23	2.80	3.17
3-month interest rate as a % per annum, period average											
2008 Aug.	7.31	3.81	5.38	6.35	6.26	5.75	8.33	6.52	12.11	5.12	5.77
Sep.	7.32	3.81	5.42	6.34	6.35	5.80	8.62	6.56	13.00	5.33	5.91
Oct.	7.69	4.19	5.99	6.69	10.03	7.00	8.95	6.80	18.21	5.27	6.13
Nov.	7.89	4.24	6.08	7.25	12.19	7.86	-	6.74	15.24	4.50	4.45
Dec.	7.74	3.89	5.29	7.84	13.94	9.20	11.18	6.38	14.70	2.75	3.20
2009 Jan.	7.03	3.14	4.44	7.28	11.86	8.67	9.80	5.49	14.48	2.23	2.32
Real GDP											
2007	6.2	6.0	1.6	6.3	10.0	8.9	1.1	6.7	6.0	2.6	3.0
2008	.	.	.	.	.	3.1	0.6	.	.	-0.2	0.7
2008 Q2	7.1	4.6	0.6	-1.1	-2.0	4.7	1.5	5.8	9.3	0.8	1.7
Q3	6.8	4.2	-1.3	-3.5	-3.7	2.1	0.5	5.6	9.1	-0.5	0.2
Q4	.	.	.	.	.	-1.1	-1.0	.	.	-4.4	-1.9
Current and capital accounts balance as a % of GDP											
2007	-20.6	-1.2	0.7	-16.9	-20.6	-12.8	-5.1	-3.6	-12.9	8.4	-2.6
2008	-24.3	-2.3	1.8	-7.2	-11.3	-11.2	-6.9	-4.2	-11.4	7.4	-1.2
2008 Q2	-27.6	-4.7	3.3	-9.6	-11.4	-15.1	-6.8	-4.1	-15.7	5.0	-1.8
Q3	-13.8	-3.2	3.4	-6.6	-11.0	-8.4	-8.7	-3.9	-11.0	8.1	-2.0
Q4	.	.	.	.	.	-6.9	.	.	.	6.6	.
Unit labour costs											
2007	14.2	3.1	4.2	19.8	27.0	10.6	4.9	3.1	14.6	4.7	1.3
2008	8.3	3.5	4.3	9.6	23.3	13.2	4.0	5.2	13.6	2.7	.
2008 Q2	17.7	3.3	3.8	15.2	22.6	11.4	-	-	-	0.5	0.6
Q3	13.0	2.3	.	19.6	24.5	12.0	-	-	-	2.2	1.1
Q4	.	.	.	.	.	.	-	-	-	6.0	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)											
2007	6.9	5.3	3.8	4.7	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	6.1	5.3
2008	5.7	4.4	3.4	5.5	7.3	5.7	7.9	7.1	.	6.2	.
2008 Q2	5.8	4.4	3.2	4.3	6.2	4.8	7.7	7.3	5.7	5.8	5.4
Q3	5.4	4.3	3.3	6.0	7.4	6.1	7.9	6.8	5.8	6.1	5.8
Q4	5.3	4.6	3.8	7.2	9.4	7.3	8.3	6.6	.	6.9	.
2008 Sep.	5.3	4.3	3.4	6.5	7.9	6.2	7.9	6.7	5.8	6.4	5.9
Oct.	5.3	4.4	3.6	6.8	8.4	6.4	8.0	6.6	.	6.7	6.1
Nov.	5.2	4.6	3.7	7.2	9.3	7.2	8.3	6.6	.	7.0	6.2
Dec.	5.4	4.7	4.0	7.7	10.6	8.2	8.5	6.6	.	7.1	.
2009 Jan.	5.3	5.0	4.3	8.6	12.3	9.8	8.6	6.7	.	7.4	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾ (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K38 Bruttokansantuotteen määrä
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittain)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K39 Kuluttajahintaindeksi
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausittain)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

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

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

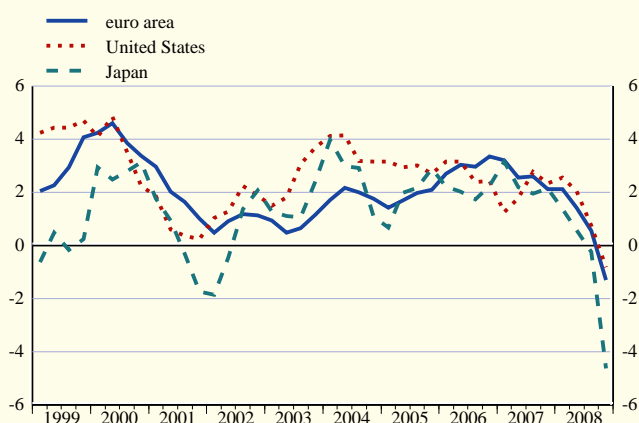
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield ³⁾ end-of-period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2005	3.4	2.2	2.9	4.2	5.1	4.3	3.57	4.84	1.2441	-3.3	49.1
2006	3.2	2.8	2.8	2.8	4.6	5.0	5.20	5.41	1.2556	-2.2	48.5
2007	2.9	2.7	2.0	1.8	4.6	5.7	5.30	5.35	1.3705	-2.9	49.3
2008	3.8	0.5	1.1	-2.5	5.8	6.8	2.93	4.39	1.4708	.	.
2007 Q4	4.0	0.9	2.3	2.5	4.8	5.8	5.03	5.07	1.4486	-3.2	49.3
2008 Q1	4.1	0.0	2.5	2.0	4.9	6.3	3.29	4.48	1.4976	-4.0	50.4
Q2	4.4	0.1	2.1	-0.3	5.4	6.2	2.75	4.66	1.5622	-5.7	49.6
Q3	5.3	1.3	0.7	-3.4	6.1	6.1	2.91	4.69	1.5050	-5.9	52.8
Q4	1.6	0.7	-0.8	-8.0	6.9	8.5	2.77	3.71	1.3180	.	.
2008 Oct.	3.7	-	-	-5.5	6.6	7.7	4.06	4.46	1.3322	-	-
Nov.	1.1	-	-	-7.8	6.8	8.0	2.28	3.95	1.2732	-	-
Dec.	0.1	-	-	-10.6	7.2	9.9	1.83	2.75	1.3449	-	-
2009 Jan.	0.0	-	-	-12.9	7.6	10.5	1.21	2.75	1.3239	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	1.24	3.20	1.2785	-	-
Japan											
2005	-0.3	-2.1	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.49	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.6	2.1	4.5	4.1	1.0	0.30	1.98	146.02	-1.4	159.5
2007	0.1	-1.9	2.4	2.8	3.8	1.6	0.79	1.89	161.25	.	.
2008	1.4	.	-0.7	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.67	152.45	.	.
2007 Q4	0.5	-1.5	2.2	3.4	3.8	2.0	0.96	1.78	163.83	.	.
2008 Q1	1.0	0.1	1.4	2.3	3.9	2.2	0.92	1.61	157.80	.	.
Q2	1.4	0.1	0.6	1.0	4.0	2.0	0.92	1.85	163.35	.	.
Q3	2.2	0.8	-0.2	-1.3	4.1	2.2	0.90	1.75	161.83	.	.
Q4	1.0	.	-4.6	-14.8	4.0	1.8	0.96	1.46	126.71	.	.
2008 Oct.	1.7	-	-	-7.1	3.7	1.8	1.04	1.56	133.52	-	-
Nov.	1.0	-	-	-16.6	3.9	1.8	0.91	1.50	123.28	-	-
Dec.	0.4	-	-	-20.9	4.4	1.8	0.92	1.33	122.51	-	-
2009 Jan.	0.0	-	-	-30.8	.	1.9	0.73	1.27	119.73	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.64	1.20	118.30	-	-

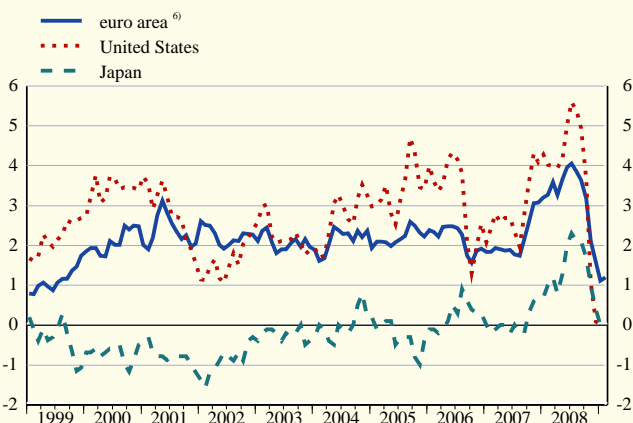
C38 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C39 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.

2) Average-of-period values; M2 for US, M2+CDs for Japan.

3) Percentages per annum. For further information on 3-month interbank deposit rate, see Section 4.6.

4) For more information, see Section 8.2.

5) Gross consolidated general government debt (end of period).

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



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K16	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K17	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K18	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K19	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K20	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K21	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K22	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K23	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K24	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K25	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K26	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K27	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K28	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K29	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T59
K30	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K31	Vaihtotase	T60
K32	Tavarat	T61
K33	Palvelut	T61
K34	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K35	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T69
K36	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K37	Euron valuuttakurseja	T72
K38	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K39	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to 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	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total assets of investment funds	S24
C16	Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents	S35
C17	Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C18	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C19	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C20	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C21	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C22	New deposits with agreed maturity	S43
C23	New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation	S43
C24	Euro area money market rates	S44
C25	3-month money market rates	S44
C26	Euro area spot yield curves	S45
C27	Euro area spot rates and spreads	S45
C28	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C29	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C30	Maastricht debt	S59
C31	B.o.p. current account balance	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C35	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S69
C36	Effective exchange rates	S72
C37	Bilateral exchange rates	S72
C38	Real gross domestic product	S75
C39	Consumer price indices	S75



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

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

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

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. 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:

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

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

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

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

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

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

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

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

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

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

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

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

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

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

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t , voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

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

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

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

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Taulukossa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee niin ikään rahoitustilissä, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMISESTA

Taulukoissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

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

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurs-
sit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös ra-
hoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuu-
den muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinais-
ista taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

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

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

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

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-2}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri laskentatapojen välillä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-2} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-2} + 0.5I_{t-5}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

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

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

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

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

OSAN 5.1 TAULUKKO I

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

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

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

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

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

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 4.2.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Vuoden 2009 havaintoja sisältävät tilastolliset aikasarjat viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset liittymistä edeltäviin vuosiin nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa kunkin maan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Historiatietoja euroalueesta Slovakian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat euroalueen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla. Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tie-

dot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää seuraavat 11 euroalueen maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta). Vuodesta 2009 alkavat tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovakia).

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

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan



mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssi-muutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

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

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteiden 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 könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset

siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltyinä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6. esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten,

valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvauhteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjassa ”Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, maaliskuu 2007). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien toivotaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10².

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyypin (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin ja sijoittajatyypin mukaan.

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunakin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietynä 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 va-

kuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen ns. muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä 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 ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikeseenlaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka kattavat 15 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Kyproksen ja Maltan tiedot).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritely. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut euromääräisinä. Lisäksi siinä näytetään erikseen tiedot euromääräisistä ja kaikkien valuuttojen määräisistä velkapapereista, kaikista velkapapereista yhteensä ja pitkäaikaisista velkapapereista. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, mukaan lukien vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Nämä tiedot

on saatu laskennallisten kantojen indeksistä, joka on puhdistettu kausivaihtelusta. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektori- luokitus on EKT 95:n mukainen. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositason tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerat-

tujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija 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 kotalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymääjan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6

sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Taulukossa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin³ mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisäksi 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 työkuukustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa

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

vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu YKHI:n tarpeisiin mukautettuun yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokittukseen (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koelunontaisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98⁴. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevilla taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁵ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä on koottu samoista raaka-aineista, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakkeet 2–4) ja toinen (sarakkeet 5–7) arvioidun euroalueen kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti-, vienti ja kotimaan tuotantotiedot (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, sillä 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, miten kansainväliset raaka-aineiden hintapaineet vaikuttavat euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koelunontaisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁶ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁷. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukko 3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa,

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

6 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

7 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksistä ja kuluttajista koottiin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyystilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen 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 kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁸ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julki-

sen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamassa asetuksessa (EY) N:o 1221/2002⁹ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöistä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot koostaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetusten (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹⁰ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹¹. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetel-

8 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

9 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

10 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

11 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

mistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (Syyskuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (Syyskuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

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

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

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vai-

telusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä varallisuusasemaa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparties”.

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

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen ra-

hoitoustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttaja-kaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

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

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vasteriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologi-

nen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 Syyskuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määraindeksejä koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 oleva tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista jaottelua. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaotellussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa 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) otettiin käyttöön 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 toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin C–E. Se käsittää kaikki muut tuottajien institutionaaliset sektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksillä kuvastaa cif-hintaa (kulut, vakuutus ja rahti) 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-toimialaluokituksen pääluokkiin C–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaaasti 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 komission asetuksessa (EY) N:o 586/2001 (EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11). Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 41 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 8 ”Euron efektiivinen valuuttakurssi euroalueen ja EU:n äskettäisen laajenemisen jälkeen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



11.1., 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA 10.1., 7.2., 6.3., 10.4., 8.5., 5.6.2008

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

3.7.2008

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.7.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.7.2008 lähtien.

7.8., 4.9., 2.10.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

8.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin heti ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin niin ikään heti. EKP:n neuvosto päättää myös, 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. Lisäksi EKP kaventaa 9.10.2008 alkaen maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 2 prosenttiyksiköstä 1 prosenttiyksikköön perusrahoitusoperaatioiden korkoon nähden. Jälkimmäiset kaksi muutosta ovat voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 ensimmäisen pitoajanjakson loppuun eli 20.1.2009 saakka.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2006 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

15.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laajentaa vakuuskäytäntöä edelleen ja tehostaa likviditeetin tarjontaa. Tämän vuoksi EKP:n neuvosto päättää: 1) laajentaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi hyväksytyjen arvopapereiden listaa siten, että laajennus on voimassa vuoden 2009 loppuun asti, 2) tehostaa pitempiäaikaisen rahoituksen tarjontaa 30.10.2008 alkaen vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen loppuun ja 3) tarjota Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä valuuttaswapien avulla.

6.11.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.11.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 12.11.2008 alkaen.

4.12.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.12.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 3,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin 10.12.2008 alkaen.

18.12.2008

EKP:n neuvosto päättää jatkaa 20.1.2009 päättyvän pitoajanjakson jälkeenkin perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös on voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 kolmannen pitoajanjakson viimeiseen likviditeetinjakoon eli 31.3.2009 saakka. Lisäksi

maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki levennetään jälleen 2 prosenttiyksikköön 21.1.2009 alkaen. Korkoputki kavennettiin 1 prosenttiyksikköön 9.10.2008.

15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden kiinteää korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusoinnussa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden kiinteää korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,50 prosenttiin 11.3.2009 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-järjestelmä vaikuttaa keskeisesti euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymiseen, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Lisäksi TARGET-järjestelmä edistää euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. 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 EURO 1), sekä rahamarkkina-, valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensiirtoon. TARGETin kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja.

Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä yhteensä noin 4 700 pankkia, sivukonttorit ja tytäryhtiöt mukaan lukien, sekä 21 kansallista keskuspankia käytti TARGET-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. TARGETin välityksellä tavoitetaan 52 000 pankkia (ja siten myös kaikki niiden asiakkaat) ympäri maailmaa.

TARGET-MAKSULIIKENNE

TARGETissa välitettiin keskimäärin 374 120 maksua pankkipäivää kohti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 2 917 miljardia euroa päivässä. Tämä tarkoittaa, että maksujen määrä kasvoi 7 % ja arvo 17 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2007 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä väheni 4 % mutta arvo kasvoi 13 %. Tämä oli toinen peräkkäinen vuosineljännes, jona maksujen vuotuinen määrä väheni. TARGETin markkinaosuus maksujen arvolla mitattuna pysyi kuitenkin ennallaan 90 prosentissa. Määrällä mitattu markkinaosuus oli 60 %. TARGET-maksuliikenteen vilkkain päivä vuoden viimeisellä neljänneksellä oli 22.12.2008, jolloin välitettiin yhteensä 574 022 maksua.

Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 40 % ja arvosta 92 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 22,0 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 1,1 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET-maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun

taas yli miljoonan euron maksuja oli 10 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 285 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHELU

Maksuista keskimäärin neljännes välitettiin TARGETin ensimmäisen aukiolotunnin aikana (klo 7.00–8.00). Maksuista lähes puolet suoritettiin kolmen ensimmäisen tunnin aikana (klo 7.00–12.00). Kello 14.00 mennessä jo kolme neljäsosaa maksujen määrästä oli välitetty. Asiakasmaksujen määräaikaan (klo 17.00) mennessä kaikista maksuista oli suoritettu jo 99,4 %. Arvolla mitattuna lähes neljännes kaikista maksuista oli välitetty klo 10.00 mennessä ja puolet klo 13.00 mennessä. Kello 17.00 oli suoritettu arvolla mitattuna 91 % kaikista maksuista.

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli ensimmäisen kerran 100 %, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 99,97 %. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ei ollut ainoatakaan TARGETin käytettävyyteen vaikuttanutta häiriötä. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Koska TARGETin käytettävyyssaste oli nyt tarkasteltavalla vuosineljänneksellä 100 %, jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 99,84 % alle 5 minuutissa, maksuista 0,10 % suoritettiin 5–15 minuutissa ja loput 0,06 % suoritettiin 15–30 minuutissa. Vuosineljänneksen vilkkaimpana päivänä kaikki maksut suoritettiin alle 5 minuutissa, joten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut odotukset.



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

(miljardia euroa)

	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	24 951 015	23 519 667	24 144 809	23 070 898	23 943 677
Päiväkeskiarvo	389 859	379 349	377 263	349 559	374 12
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	19 493 777	17 750 292	17 628 682	16 501 826	17 332 571
Päiväkeskiarvo	304 59	286 295	275 448	250 028	270 821
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	5 457 238	5 799 637	6 516 127	6 569 072	6 611 106
Päiväkeskiarvo	85 269	93 543	101 814	99 531	103 299
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	14 856 086	15 718 422	16 594 531	16 162 525	15 720 705
Päiväkeskiarvo	232 126	253 523	259 29	244 887	245 636
Paris Net Settlement (PNS) ¹⁾					
Yhteensä	1 454 570	398 081			
Päiväkeskiarvo	22 728	12 063			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	141 813	136 266	193 593	155 809	157 471
Päiväkeskiarvo	2 216	2 194	3 025	2 361	2 460

1) PNS-järjestelmä poistui käytöstä 15.2.2008.

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

(maksujen lukumäärä)

	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	164 686	163 420	166 793	164 384	186 661
Päiväkeskiarvo	2 573	2 636	2 606	2 491	2 917
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	105 905	108 340	112 221	111 429	133 962
Päiväkeskiarvo	1 655	1 747	1 753	1 688	2 093
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	58 782	55 998	54 573	52 955	52 699
Päiväkeskiarvo	918	903	853	802	823
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	15 766	16 541	17 944	18 504	20 410
Päiväkeskiarvo	246	267	280	280	319
Paris Net Settlement ¹⁾ (PNS)					
Yhteensä	3 352	746			
Päiväkeskiarvo	52	23			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	114	108	107	109	119
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2

1) PNS-järjestelmä poistui käytöstä 15.2.2008.

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2008

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2007 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan joulukuun 2008 ja helmikuun 2009 välisenä aikana ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

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

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2007. Huhtikuu 2008.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ERIKOISNUMERO

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

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

Productivity developments and monetary policy. Tammikuu 2008.

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

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

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

Securitisation in the euro area. Helmikuu 2008.

The new euro area yield curves. Helmikuu 2008.

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

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

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

Price stability and growth. Toukokuu 2008.

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

One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU. Heinäkuu 2008.

Euro area trade in services: some key stylised facts. Heinäkuu 2008.

The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions. Heinäkuu 2008.

The external dimension of monetary analysis. Elokuu 2008.

The role of banks in the monetary policy transmission mechanism. Elokuu 2008.

Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors. Lokakuu 2008.

Monitoring labour cost developments across euro area countries. Marraskuu 2008.

Valuing stock markets and the equity risk premium. Marraskuu 2008.

Ten years of TARGET and the launch of TARGET2. Marraskuu 2008.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.

New survey evidence on wage setting in Europe. Helmikuu 2009.
Assessing global trends in protectionism. Helmikuu 2009.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 6 Kerjean S., The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law. Kesäkuu 2008.
- 7 Athanassiou P. ja Mas-Guix N., Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects. Heinäkuu 2008.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 78 Bracke T., Bussière M., Fidora M. ja Straub R., A framework for assessing global imbalances. Tammikuu 2008.
- 79 Moutot P., Jung A. ja Mongelli F. P., The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues. Tammikuu 2008.
- 80 Bussière M. ja Mehl A., China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium? Tammikuu 2008.
- 81 Baltzer M., Cappiello L., De Santis R. A. ja Manganelli S., Measuring financial integration in new EU Member States. Maaliskuu 2008.
- 82 Cappiello L. ja Ferrucci G., The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation. Maaliskuu 2008.
- 83 Blattner T., Catenaro M., Ehrmann M., Strauch R. ja Turunen J., The predictability of monetary policy. Maaliskuu 2008.
- 84 Rünstler G., Barhoumi K., Cristadoro R., Den Reijer A., Jakaitiene A., Jelonek P., Rua A., Ruth K., Benk S. ja Van Nieuwenhuyse C., Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise. Toukokuu 2008.
- 85 Ioannou D., Ferdinandusse M., Lo Duca M. ja Coussens W., Benchmarking the Lisbon Strategy. Kesäkuu 2008.
- 86 Borys M. M., Polgár É. K. ja Zlate A., Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach. Kesäkuu 2008.
- 87 Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.
- 88 Herrmann S. ja Winkler A., Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia. Kesäkuu 2008.
- 89 Gomez-Salvador R. ja Leiner-Killinger N., An analysis of youth unemployment in the euro area. Kesäkuu 2008.
- 90 Andersson M., Gieseck A., Pierluigi B. ja Vidalis N., Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts. Heinäkuu 2008.
- 91 Beck R. ja Fidora M., The impact of sovereign wealth funds on global financial markets. Heinäkuu 2008.
- 92 Sturm M., Strasky J., Adolf P. ja Peschel D., The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy. Heinäkuu 2008.
- 93 Polański Z. ja Winkler A., Russia, EU enlargement and the euro. Elokuu 2008.

- 94 di Mauro F., Rüffer R. ja Bunda I., The changing role of the exchange rate in a globalised economy. Syyskuu 2008.
- 95 The IRC expert group on financial stability challenges in candidate countries., Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems. Syyskuu 2008.
- 96 Bê Duc L., Mayerlen F. ja Sola P., The monetary presentation of the euro area balance of payments. Syyskuu 2008.
- 97 di Mauro F. ja Forster K., Globalisation and the competitiveness of the euro area. Syyskuu 2008.
- 98 Kaufmann R., Karadeloglou P. ja di Mauro F., Will oil prices decline over the long run? Lokakuu 2008.
- 99 Agresti A. M., Baudino P. ja Poloni P., The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches. Marraskuu 2008.
- 100 The Eurosystem Household Finance and Consumption Network., Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use. Tammikuu 2009.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 7, Kesäkuu 2008.

WORKING PAPER SERIES

- 973 Fratzscher M. ja Mehl A., Do China and oil exporters influence major currency configurations? Joulukuu 2008.
- 974 Du Caju P., Gautier E., Momferatou D. ja Ward-Warmedinger M., Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the United States and Japan. Joulukuu 2008.
- 975 Hahn E. ja Skudelny F., Early estimates of euro area real GDP growth: a bottom-up approach from the production side. Joulukuu 2008.
- 976 Assenmacher-Wesche K. ja Gerlach S., The term structure of interest rates across frequencies. Joulukuu 2008.
- 977 Guidolin M. ja Thornton D. L., Predictions of short-term rates and the expectations hypothesis of the term structure of interest rates. Joulukuu 2008.
- 978 Joyce M., Relleen J. ja Sorensen S., Measuring monetary policy expectations from financial market instruments. Joulukuu 2008.
- 979 Ferrero G. ja Nobili A., Futures contract rates as monetary policy forecasts. Joulukuu 2008.
- 980 Nagano T. ja Baba N., Extracting market expectations from yield curves augmented by money market interest rates: the case of Japan. Joulukuu 2008.
- 981 Välimäki T., Why the effective price for money exceeds the policy rate in the ECB tenders? Joulukuu 2008.
- 982 Cassola N. ja Morana C., Modelling short-term interest rate spreads in the euro money market. Joulukuu 2008.
- 983 Linzert T. ja Schmidt S., What explains the spread between the euro overnight rate and the ECB's policy rate? Joulukuu 2008.
- 984 Thornton D. L., The daily and policy-relevant liquidity effects. Joulukuu 2008.
- 985 Farinha L. ja Gaspar V., Portuguese banks in the euro area market for daily funds. Joulukuu 2008.
- 986 Bech M. L. ja Atalay E., The topology of the federal funds market. Joulukuu 2008.

- 987 Idier J. ja Nardelli S., Probability of informed trading on the euro overnight market rate: an update. Joulukuu 2008.
- 988 Beaupain R. ja Durré A., The interday and intraday patterns of the overnight market: evidence from an electronic platform. Joulukuu 2008.
- 989 Sørensen C. K., Ibáñez D. M. ja Rossi C., Modelling loans to non-financial corporations in the euro area. Tammikuu 2009.
- 990 Afonso A. ja Sousa R. M., Fiscal policy, housing and stock prices. Tammikuu 2009.
- 991 Afonso A. ja Sousa R. M., The macroeconomic effects of fiscal policy. Tammikuu 2009.
- 992 Bijsterbosch M. ja Kolasa M., FDI and productivity convergence in central and eastern Europe: an industry-level investigation. Tammikuu 2009.
- 993 Pula G. ja Peltonen T. A., Has emerging Asia decoupled? An analysis of production and trade linkages using the Asian international input-output table. Tammikuu 2009.
- 994 Balassone F., Cunha J., Langenus G., Manzke B., Pavot J., Prammer D. ja Tommasino P., Fiscal sustainability and policy implications for the euro area. Tammikuu 2009.
- 995 Ca' Zorzi M., Chudik A. ja Dieppe A., Current account benchmarks for central and eastern Europe: a desperate search? Tammikuu 2009.
- 996 Ciccarelli M. ja García J. A., What drives euro area break-even inflation rates? Tammikuu 2009.
- 997 Coluzzi C., Ferrando A. ja Martinez-Carrascal C., Financing obstacles and growth: an analysis for euro area non-financial corporations. Tammikuu 2009.
- 998 Chudik A. ja Pesaran M. H., Infinite-dimensional VARs and factor models. Tammikuu 2009.
- 999 Pagano P. ja Pisani M., Risk-adjusted forecasts of oil prices. Tammikuu 2009.
- 1000 Peltonen T. A., Sousa R. M. ja Vansteenkiste I. S., Wealth effects in emerging market economies. Tammikuu 2009.
- 1001 León-Ledesma M. A., McAdam P. ja Willman A., Identifying the elasticity of substitution with biased technical change. Tammikuu 2009.
- 1002 Castrén O., Fitzpatrick T. ja Sydow M., Assessing portfolio credit risk changes in a sample of EU large and complex banking groups in reaction to macroeconomic shocks. Helmikuu 2009.
- 1003 Messina J., Strozzi C. ja Turunen J., Real wages over the business cycle: OECD evidence from the time and frequency domains. Helmikuu 2009.
- 1004 Sánchez M., Characterising the inflation targeting regime in South Korea. Helmikuu 2009.
- 1005 Rumler F. ja Scharler J., Labour market institutions and macroeconomic volatility in a panel of OECD countries. Helmikuu 2009.
- 1006 Du Caju P., Fuss C. ja Wintr L., Understanding sectoral differences in downward real wage rigidity: workforce composition, institutions, technology and competition. Helmikuu 2009.
- 1007 de Walque G., Pierrard O., Sneessens H. ja Wouters R., Sequential bargaining in a new-Keynesian model with frictional unemployment and staggered wage negotiation. Helmikuu 2009.
- 1008 Nikolaou K., Liquidity (risk) concepts: definitions and interactions. Helmikuu 2009.
- 1009 Maćkowiak B. ja Wiederholt M., Optimal sticky prices under rational inattention. Helmikuu 2009.
- 1010 Giannone D., Lenza M. ja Reichlin L., Business cycles in the euro area. Helmikuu 2009.
- 1011 Eickmeier S. ja Moll K., The global dimension of inflation – evidence from factor-augmented Phillips curves. Helmikuu 2009.
- 1012 Beck R. ja Kamps A., Petrodollars and imports of oil-exporting countries. Helmikuu 2009.
- 1013 Beyer A., Haug A. ja Dewald B., Structural breaks, cointegration, and the Fisher effect. Helmikuu 2009.
- 1014 Fratzscher M. ja Straub R., Asset prices and current account fluctuations in G7 economies. Helmikuu 2009.

1015 Arratibel O., Kamps C. ja Leiner-Killinger N., Inflation forecasting in the new EU Member States. Helmikuu 2009.

MUITA JULKAISUJA

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for card payment schemes – standards. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006. Helmikuu 2008.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Maaliskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics quality framework (SQF). Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Quality assurance procedures within the ECB statistical function. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics – an overview. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report 2007. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2008.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2008.

Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.

The international role of the euro. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Payment systems and market infrastructure oversight report. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments. Heinäkuu 2008.

CCBM2 User Requirements 4.1. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007. Syyskuu 2008.

New procedure for constructing ECB staff projection ranges. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission's draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market survey. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banking structures. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Mario Borghesio, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008. Marraskuu 2008.

The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures. Marraskuu 2008.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of 'legally and operationally located in the euro area'. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Single Euro Payments Area – sixth progress report. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' liquidity stress-testing and contingency funding plans. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Government finance statistics guide. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2008.

Covered bonds in the EU financial system. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The incentive structure of the 'originate and distribute' model. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr. Robert Sturdy, Member of the European Parliament Tammikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market study 2008. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight policy framework. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ESITTEITÄ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks, 2nd edition. Huhtikuu 2008.

Price stability – why is it important for you? Kesäkuu 2008.

A single currency – an integrated market infrastructure. Syyskuu 2008.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.



Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehty kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 21 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 11 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 41 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 21 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehty yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Impliittinen volatilitteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitteetti (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): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tiettyä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopoliitikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

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 eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) 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.

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 impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistussuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999

lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): 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 tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilais-ten velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajan-kohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-noksella. 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 työn-tekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euro-alueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä ennalta määrätyn pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuavelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima 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).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

3 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI