



EUROOPAN KESKUSPANKKI

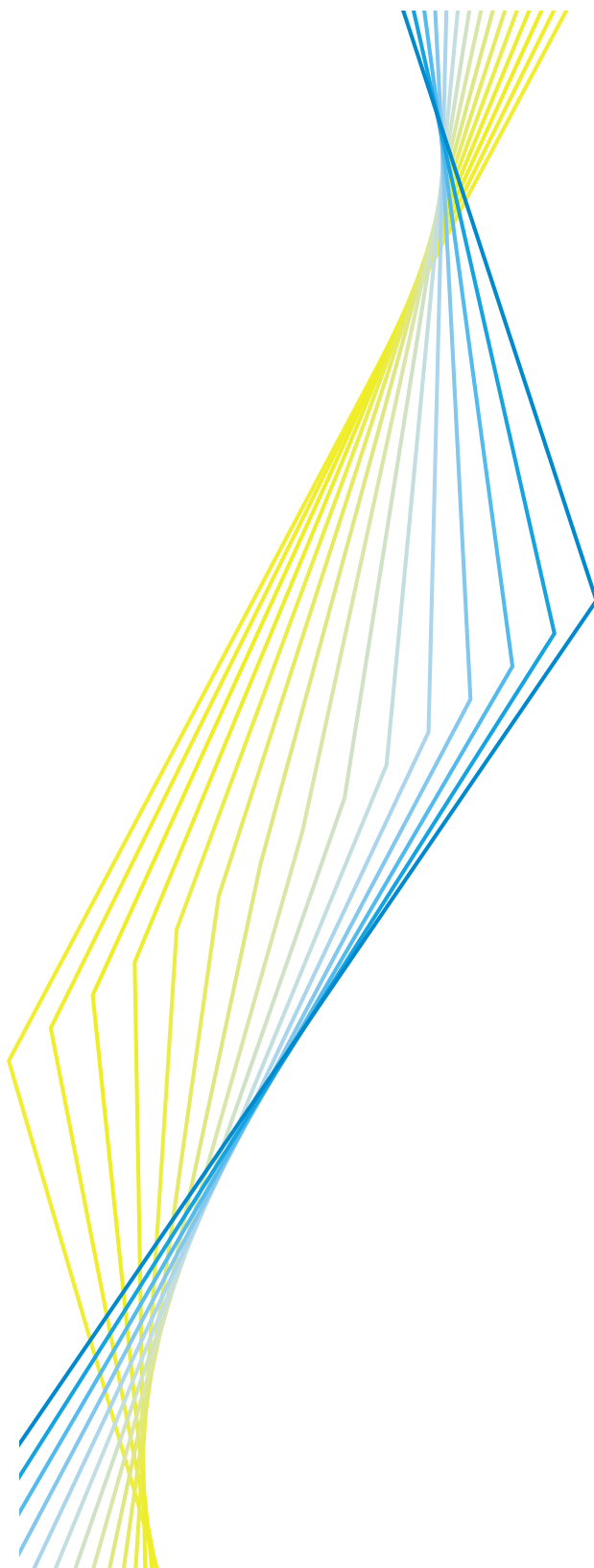
ECB EZB EKT BCE EKP

# KUUKAUSIKATSAUS

Kesäkuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



**KUUKAUSIKATSAUS**

**Kesäkuu 1999**

© Euroopan keskuspankki, 1999

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

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

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 2.6.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.  
ISSN 1561-0322*

## Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	9
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	45*
TARGET-maksujärjestelmä	47*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	49*

## Lyhenteet

### Maat

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

### Muut

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM4	IMF:n maksutasekäsikirja (4. laitos)
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

# Pääkirjoitus

Euroalueen hintakehityksen keskipitkän aikavälin yleisnäkymät olivat vuoden 1999 ensimmäisinä kuukausina edelleen sopusoinnussa eurojärjestelmän määrittelemän hintavakauden kanssa huolimatta joistakin öljyn hinnan äskettäisen nousun aiheuttamista lyhytaikaisista hintojen nousupaineista. Vuoden 1999 taloudellista toimeliaisuutta koskevia ennusteita tarkistettiin kokonaisuudessaan vuoden alussa alaspäin. Ulkoista tilannetta koskevat riskit näyttävät kuitenkin viime aikoina tasapainottuneen, ja euroalueen taloudella on edellytyksiä elpyä tämän vuoden aikana ja kasvaa voimakkaammin ensi vuonna.

Suotuisina jatkuvien hintavakausten näkymien perusteella EKP:n neuvosto on jättänyt kaikissa 8.4.1999 jälkeen pitämässään kokouksissa EKP:n rahapolitiittisten instrumenttien korot ennalleen. Kuten muistetaan, eurojärjestelmä ilmoitti 8. huhtikuuta laskevansa perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 2,5 prosenttiin. Myös talletuskorko laskettiin 1,5 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 3,5 prosenttiin. Samoin kuin huhtikuun alussa EKP:n neuvosto katsoi myös myöhemmissä kokouksissaan, että EKP:n korkojen ollessa näillä tasoilla yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousu olisi keskipitkällä aikavälillä edelleen sopusoinnussa eurojärjestelmän hintavakauden määritelmän kanssa. Tämän Kuukausikatsauksen neljännesvuosinumeron osassa "Euroalueen talouskehitys" tarkastellaan euroalueen tulevan hintakehityksen ja hintavakauteen kohdistuvien riskien tämänhetkistä arviointia. Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat 2.6.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Rahatalouden kehityksestä voidaan todeta, että vuoden 1999 alussa lavean raha-aggregaatin M3:n kasvu oli lähellä 4½ prosentin viitearvoa. M3:n kasvun viimeisin liukuva keskiarvo (helmikuusta huhtikuuhun 1999) laski 5,0 prosenttiin, kun se edellisellä, maaliskuussa 1999 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla oli 5,3 %. M3:n 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui maaliskuun 5,2 prosentista 4,9 prosenttiin huhtikuussa. Tämän kehityksen taustalla oli enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten määrän pieneneminen, mikä saattaa puolestaan liittyä siihen, että sijoituksia on jossakin määrin siirtynyt näistä talletuksista sellaisiin pitempiaikaisiin rahoitusinstrumentteihin, jotka eivät sisälly M3:een. Tätä taustaa

vasten ja euron käyttöönottoon vuoden alussa liittyneet erityistekijät huomioon ottaen EKP:n neuvosto katsoi, että rahatalouden viimeaikainen kehitys ei antanut merkkejä tulevasta inflaatiopaineista. Luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman huhtikuussa. Yksityis sektorille myönnettyjen luottojen määrän kasvu oli edelleen nopeaa, mikä viittaa siihen, että edullista korkotasoa hyödynnetään kulutus- ja investointisuunnitelmien toteuttamisessa.

Myös rahoitusmarkkinoita ja muuta talouskehitystä koskevien tietojen arviointi viittaa siihen, että hintavakauden odotetaan kaiken kaikkiaan säilyvän tulevana ajanjaksona. Vaikka pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot ovatkin kasvaneet vuoden 1999 huhtikuun lopusta, tämä kasvu heijastaa ensisijaisesti Yhdysvaltain joukkolainamarkkinoiden tuottojen vahvaa nousua, joka vaikutti osittain euroalueen tuottoihin. Tämän vuoksi euroalueen tuottokäyrä on jyrkentynyt, mutta euroalueen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot ovat kuitenkin edelleen historiallisen alhaiset, mikä viestii siitä, että markkinat odottavat kuluttajahintainflaation pysyvän edelleen alhaisena ja vakaana.

Euron ulkoinen arvo on vuoden alun jälkeen heikentynyt. Euro heikkeni noin 12 % Yhdysvaltain dollaria vastaan, kun taas valuuttakoriin (euroalueen kauppapainoilla painotettu) nähden se heikentyi nimellisesti tarkastellen hieman yli 8 %. Viimeaikaisen laskun jälkeen euron valuuttakurssi on taas suunnilleen samalla tasolla kuin euron muodostavien valuuttojen kurssi oli vuoden 1997 puolessa välissä ja vuoden 1998 alussa. Yhdysvaltain dollarin vahvistumiseen vaikuttaneita keskeisiä tekijöitä olivat käsitykset Yhdysvaltain ja euroalueen taloudellisten näkymien lyhyen aikavälin eroista. Suhdanteiden eriaikaisuuden odotetaan kuitenkin tasaantuvan tämän vuoden kuluessa. Tämän vuoksi ja koska euro on valuutta, joka perustuu lujasti sisäiseen hintavakauteen, euron ulkoisella arvolla on selvästi vahvistumispotentiaalia. Rahapolitiikan strategiassa valuuttakurssikehitys otetaan huomioon arvioimalla sen vaikutusta hintanäkymiin ja hintavakauteen kohdistuviin uhkiin.

Muutamien viime kuukausien aikana euroalueen kuluttajahintojen kehitykseen on vaikuttanut öljy-

jyn hintojen nousu, joka on odotetusti näkynyt nopeasti yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) energiaerässä. YKHIn mukainen kuluttajahintojen nousuvauhti nopeutui 0,1 prosenttiyksiköllä 1,1 prosenttiin huhtikuussa 1999 kiihdyttyään edellisessä kuussa 0,2 prosenttiyksikköä. Toukokuun pienestä laskusta huolimatta öljyn hinnat olivat keskimäärin hieman korkeammalla toukokuussa kuin huhtikuussa, ja ottaen huomioon viime kuukausien vahvan nousun, öljyn hintojen kehityksen odotetaan vielä vaikuttavan YKHI-kokonaisindeksiin tulevana kuukausina. Euroalueen hintakehitykseen tämä kuitenkin todennäköisesti vaikuttaa vain väliaikaisesti. Kun YKHIn vaihtelevampia eriä eli energiaa ja kausielintarvikkeita ei oteta huomioon, YKHIn nousuvauhti oli huhtikuussa 1,0 % eli hieman aiempaa hitaampi (1,1 % maaliskuussa). Energian hintojen nousu kumoutui kuitenkin osittain huhtikuussa muiden tavaroiden ja palveluiden hintojen hitaamman kasvuvauhdin vuoksi. Euroalueen tuoreet suhdannekyselyt ja inflaatioennusteet seuraavalle 1-2 vuodelle viittaavat siihen, että kuluttajahintojen nousun odotetaan jäävän alle 2 prosentin.

Euroalueen reaalityalouden kehityksestä ei ole saatu paljontaan uutta tietoa Kuukausikatsauksen edellisen numeron jälkeen. Vaikka joitakin Euroopan kansantalouden tilinpidon (EKT-95) uuteen käsitteistöön perustuvia kansantalouden tilinpitoon liittyviä lukuja onkin julkistettu, koko euroalueen laajuiset arviot BKT:n kasvusta ovat viivästyneet. Tämän Kuukausikatsauksen määräaikaan mennessä ei myöskään ollut saatavissa Euroopan komission kyselytietoja tai tarkempia arvioita euroalueen teollisuustuotannosta. Käytettävissä olleet kansalliset tiedot eivät vielä anna selviä todisteita euroalueen taloudellisen tilanteen parantumisesta vuoden 1999 alussa. Tästä huolimatta suurin osa ennusteista viittaa taloudellisen toimeliaisuuden vahvistumiseen tämän vuoden kuluessa.

Euroalueen ulkoisen ympäristön kehityksessä riskit näyttävät jonkin verran tasapainottuneen. Tämä liittyy muun muassa aiempaa hieman vankempiin odotuksiin Yhdysvaltain talouskasvun jatkumisesta vahvana lähitulevaisuudessa. Lisäksi kehittyvien markkinoiden häiriöiden leviämisen uhka näyttää lieventyneen, koska talous- ja ra-

hoitusmarkkinatilanne on parantunut monissa maissa, varsinkin Kaakkois-Aasiassa.

Rahatalouden kehitystä ja muuta talouskehitystä kuvaavien viimeaikaisten tietojen perusteella näkymät hintavakauden ylläpitämiseksi ovat keskipitkällä aikavälillä edelleen suotuisat. Öljyn hintojen viimeaikaisen nousun odotetaan vaikuttavan lähitulevaisuudessa jonkin verran YKHI-kokonaisindeksin mukaiseen inflaatioon, mutta keskipitkän aikavälin näkymät ovat sopusoinnussa eurojärjestelmän ensisijaisen tavoitteen, hintavakauden ylläpitämisen kanssa.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että rahapolitiikan linja on yhdenmukainen euroalueen hintavakauden säilymisen kanssa, mikä muodostaa perustan vahvalle ja jatkuvalla kasvulle, ja että tämän vuoksi täytyy viimeinkin alkaa toteuttaa toimenpiteitä talouspolitiikan muilla lohkoilla työllisyyden edistämiseksi ja julkisen talouden tasapainottamiseksi.

Työmarkkinatilanteen kohentuminen erityisesti viime syksyn jälkeen on ollut vaatimatonta, mikä heijastaa sekä talouskasvun hidastumista että merkittäviä rakenteellisia jäykkyyksiä, jotka heikentävät euroalueen työmarkkinoiden kykyä sopeutua joustavasti taloudellisiin häiriöihin. Ilman jäsenvaltioiden määrätietoista toimintaa työmarkkinoiden joustavuuden lisäämiseksi euroalueen työttömyyden pysyvän vähenemisen näkymät ovat edelleen synkät. Kölnin EU-huippukokouksessa tehdyssä työllisyyssoitimuksessa tunnustetaan kattavien rakenteellisten uudistusten tarve. Tällaisten uudistusten alkuunpano olisi tärkeää myös euroalueen luottamuksen parantamiseksi, ja se tukisi vakauteen tähtäävän rahapolitiikan harjoittamista.

Tässä Kuukausikatsauksen neljännesvuosinumerossa arvioidaan euroalueen jäsenvaltioiden julkisen talouden tilannetta. Vaikka jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusaseman odotetaankin kohentuvan edelleen vuonna 1999 ja 2000, julkisen talouden tasapainottumiskehitys on edelleen melko vaatimatonta. Lisäksi kansainvälisten organisaatioiden tämänhetkiset odotukset koko euroalueen kehityksestä viittaavat suurempiin alijäämiin kuin mitä saadaan, kun jäsenvaltioiden vakausohjelmien tavoitteet lasketaan yhteen. Toi-

sinaan nämä ohjelmat näyttävät perustuneen liian optimistisiin oletuksiin. Tämä osoittaa selvästi, että euroalueen jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusasemat ovat keskimäärin vieläkin alttiita epäsuotuisalle suhdannekehitykselle ja että kokonaisuudessaan useimpien jäsenvaltioiden budjeteissa ei vielä ole riittäviä turvamarginaaleja. Tämä näkemys on heijastunut suosituksiin, jotka koskevat Kölnissä pidetyssä EU:n huippukokouksessa käsiteltyjä ”jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoja suuntaviivoja”, joissa tode-

taan, että jäsenvaltioiden tulisi pyrkiä vähentämään julkisen talouden haavoittuvuutta korkojen nousun varalta, harjoittamaan kasvun ja työllisyyden lisäämisen kannalta suotuisampaa finanssi- ja veropolitiikkaa ja valmistautumaan väestön ikääntymisestä aiheutuviin pidemmän aikavälin budjettihaasteisiin. Jotta euroalueen kasvu- ja työllisyyspotentiaalia voitaisiin paremmin hyödyntää, on ratkaisevaa, että rakenteellisten uudistusten lisäksi pidetään tiukasti kiinni vakaus- ja kasvusopimuksen ehdoista.





# Euroalueen talouskehitys

## I Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys

### EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Kokouksissaan EKP:n 8.4. ilmoittaman korkojen laskun jälkeen EKP:n neuvosto katsoi, että tuleva hintakehitys on sopusoinnussa hintavakauden keskipitkän aikavälin tavoitteen kanssa. Huhtikuun alun jälkeen perusrahoitusoperaatioiden korko on tästä syystä pidetty 2,5 prosentissa, maksuvalmiusluoton korko 3,5 prosentissa ja talletuskorko 1,5 prosentissa (ks. kuvio 1). Tämän Kuukausikatsauksen pääkirjoituksessa esitetään näiden päätösten perustelut.

### Lavean rahan kasvu hidastunut

Aiemmin julkaistuja tilastoja on tarkistettu toukokuun lopussa julkistettujen euroalueen rahan määrää koskevien uusien tietojen perusteella. Merkittävin muutos koski M3:n tammikuun 1999 kasvuvauhtia, jota tarkistettiin ylöspäin 5,4 prosentista 5,6 prosenttiin. M3:n kasvuvauhti helmi-

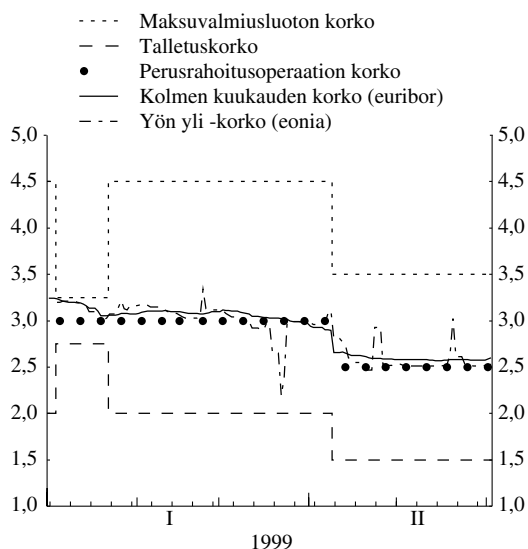
kuussa 1999 säilyi ennallaan 5,1 prosentissa, mutta maaliskuun kasvuvauhtia tarkistettiin 0,1 prosenttiyksikköä ylöspäin eli 5,2 prosenttiin. Muutosten vuoksi M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin 3 kuukauden liukuva keskiarvo vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä oli 5,3 % (tarkistettuna ylöspäin 5,2 prosentista). EMUn kolmannen vaiheen alussa rahan määrä kasvoi siten hieman neuvoston asettamaa  $4\frac{1}{2}$  prosentin viitearvoa nopeammin (ks. kuvio 2). Tämä johtui yön yli -talletusten suhteellisen nopeasta kasvusta ja M3:n muiden pääerien negatiivisesta tai vähäisestä kasvusta. Kiihdyttyään voimakkaasti tammikuussa 1999 mm. kolmannen vaiheen alun erityisen toimintaympäristön vuoksi M3:n kasvuvauhti näytti seuraavina kuukausina lähestyvän viitearvoa.

Huhtikuussa 1999 M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,9 prosenttiin. M3:n kasvuvauhdin 3 kuukauden liukuva keskiarvo helmikuusta huhtikuuhun 1999 hidastui 5,0 prosenttiin. Vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen johtui pääasiassa enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten määrän pienenemisestä. Sitä vastoin M3:een sisältyvien yön yli -talletusten ja jälkimarkkinakelpoisten arvopaperien kasvuvauhti kiihtyi hieman.

Kuvio 1.

### EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

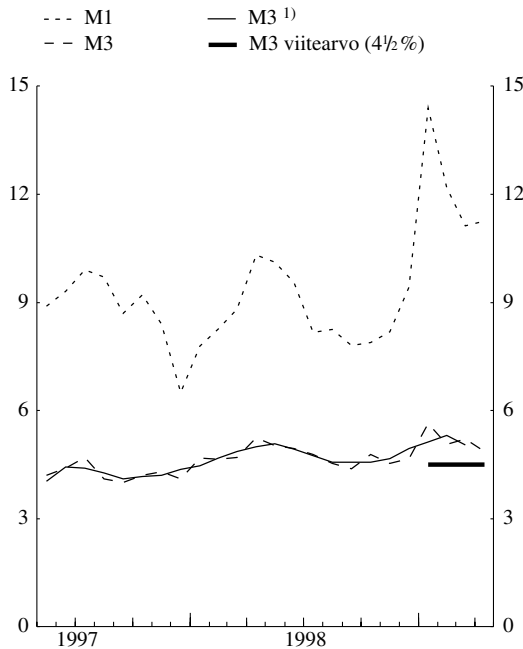
Yön yli -talletusten kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 13,5 prosenttiin maaliskuun 13,3 prosentista. Tämä keskeytti laskusuuntauksen, joka näiden talletusten kehityksessä oli ilmennyt tammikuun 1999 poikkeuksellisen nopean kasvun jälkeen. Yön yli -talletusten kasvuvauhdin hienoinen kiihtymisen huhtikuussa johtui mahdollisesti lyhyiden korkojen laskusta, joka liittyi EKP:n 8.4.1999 ilmoittamaan korkojen alentamiseen. Korkojen alentaminen pienensi edelleen yön yli -talletusten jo entuudestaan pieniä vaihtoehtokustannuksia. Liikkeessä olevan rahan kasvuvauhti hidastui hieman ja oli huhtikuussa 1,9 % oltuaan maaliskuussa 2,2 %. Suppean raha-aggregaatin M1:n (johon sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa hieman eli 11,3 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 11,1 %.

Enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset vähenivät vuositasolla 2,9 % huhtikuussa, kun ne

## Kuvio 2.

### Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo.

maaliskuussa olivat vähentyneet 0,4 %. Näiden talletusten määrän pieneneminen voi osittain johtua sijoitusten siirtämisestä yön yli -talletuksiin lyhyiden korkojen äskettäisen laskun vuoksi, sekä jossain määrin myös siitä, että sijoituksia siirrettiin M3:een sisältymättömiin pitempiaikaisiin instrumentteihin, koska euroalueen maturiteettikäyrä on jyrkkä. Tämä ei kuitenkaan koskenut irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksia. Niiden määrä kasvoi huhtikuussa 5,7 %, kun se maaliskuussa oli kasvanut 5,5 %. Vuotuinen kasvuvauhti on pysytellyt jokseenkin vakaana vuoden 1999 neljänä ensimmäisenä kuukautena. Yön yli -talletuksia lukuun ottamatta M3:een sisältyvät muut lyhytaikaiset talletukset kasvoivat huhtikuussa 1999 yhteensä 2,0 %, kun ne maaliskuussa olivat kasvaneet 3,0 %. M2:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui näin ollen huhtikuussa 6,1 prosenttiin maaliskuun 6,5 prosentista.

M3:een sisältyvien lyhytaikaisten jälkimarkkina-kelpoisten arvopaperien vuotuinen muutosvauhti kiihtyi huhtikuussa hieman eli -2,4 prosenttiin

maaliskuun -2,7 prosentista. Tämä johtui sekä rahamarkkinarahastojen ja rahamarkkinapapereiden 12 kuukauden kasvuvauhdin kiihtymisestä (maaliskuun 9,8 prosentista huhtikuun 10,4 prosenttiin) että takaisinostosopimusten ja enintään kahden vuoden velkapaperien määrän pienene- misestä edelleen.

### Luotonannon kasvuvauhti hidastumassa

Rahalaitossektorin taseeseen kirjatuista saamisista euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 7,3 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 7,7 %<sup>1</sup>. Luotonannon kasvuvauhti johtui luottoerien kahdensuuntaisesta kehityksestä. Luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi edelleen suhteellisen voimakkaasti: huhtikuussa 12 kuukauden kasvuvauhti oli 9,9 %, kun se maaliskuussa oli ollut hieman suurempi (10,1 %). Julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti puolestaan hidastui huhtikuussa 0,4 prosenttiin maaliskuun 1,5 prosentista.

On merkille pantavaa, että yksityiselle sektorille myönnetyistä luotoista kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen (joiden osuus kaikista yksityiselle sektorille myönnetyistä luotoista on noin 90 %) kasvu jatkui voimakkaana, vaikka euroalueelle myönnettyjen luottojen kasvuvauhti kokonaisuudessaan hidastui huhtikuussa hieman eli 9,6 prosenttiin maaliskuun 9,9 prosentista. Luottojen määrän voimakas kasvu vuonna 1998 ja vuoden 1999 ensimmäisinä kuukausina näyttäisi suurelta osin liittyvän euroalueen tuotannon kasvun ja korkojen kehitykseen. Samaan aikaan maksutasetiedot ovat osoittaneet pääoman voimakasta vientiä euroalueelta ulkomaille tehtyjen sijoitusten rahoittamiseksi. Tämä antaisi aiheutta olettaa, että luotonannon suhteellisen voimakas kasvu ei välity kokonaisuudessaan rahan määrään ja kotimaiseen kulutukseen.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen toisen erän eli vakuudellisten luottojen kehitys

<sup>1</sup> Tässä osassa esitetyt luotonantoa koskevat tilastot on tarkistettu EKP:n 31.5.1999 julkistamien tilastojen mukaisiksi.

oli epäyhtenäistä. Rahalaitossektorin muita arvopapereita kuin osakkeita vastaan myöntämien luottojen vuotuinen muutosvauhti on ollut negatiivinen kolmen viime kuukauden ajan (-2,7 % huhtikuussa). Sitä vastoin rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja muiden osuuksien kasvuvauhti on pysynyt hyvin nopeana (huhtikuussa 23,4 %). On kuitenkin otettava huomioon, että näitä arvopapereita koskevia virtatilastoja ei vielä ole täysin korjattu arvostusmuutosten osalta.

Muista M3:n vastaeristä rahalaitossektorin pitempiaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa 5,3 prosenttiin, kun se maaliskuussa oli ollut 4,3 %<sup>2</sup>. Tämä johtui pääasiassa oman pääoman ja varausten (7,4 % huhtikuussa, 4,0 % maaliskuussa) sekä liikkeeseen laskettujen yli kahden vuoden velkapaperien (8,3 % huhtikuussa, 7,7 % maaliskuussa) kasvuvauhdin kiihtymisestä. Pitempiaikaisten velkapaperien nopea kasvu liittyy todennäköisesti vuoden 1999 alusta jatkuneeseen maturiteetiltaan eripituisten velkapaperien tuottoerojen lisääntymiseen, sillä näiden papereiden tuotto reagoi nopeasti markkinoiden muutoksiin. Yli kahden vuoden talletusten kasvu sen sijaan pysyi kutakuinkin ennallaan 1,8 prosentissa, kun taas irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletusten kannan vuotuinen kasvu hidastui edelleen huhtikuussa 2,4 prosenttiin, joka oli suurin piirtein sama kuin maaliskuussa 1999.

Euroalueen rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema, ilmaistuna absoluuttisesti ja ilman puhdistusta kausivaihteluista, heikkeni huhtikuussa 28 miljardia euroa. Edellisen kuukauden vastaavan suurin kohentuminen siis taittui. Tämä johtui ulkomaisten velkojen kasvusta ja ulkomaisten saamisten vähenemisestä. Vuoden 1998 huhtikuuhun verrattuna euroalueen rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema on heikentynyt noin 147 miljardia euroa. Tämä heikentyminen kahdentoista viime kuukauden aikana johtui pääasiassa siitä, että euroalueella asuvat (muut kuin rahalaitokset) ovat vieneet pääomaa euroalueelta, kuten maksutasetiedot osoittivat.

<sup>2</sup> Pitempiaikaisia velkoja koskevat tilastot on tarkistettu EKP:n 31.5.1999 julkistamien tilastojen mukaisiksi.

## Lyhyet korot vakaita toukokuussa

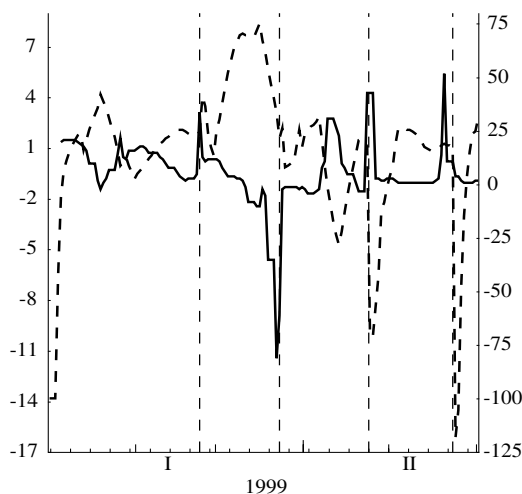
Euroalueen rahamarkkinakorot olivat toukokuussa huomattavan vakaita kaikissa maturiteettiluokissa. Useimpina päivinä yön yli -markkinakorko eoniakorkona ("euro overnight index average") laskettuna pysyi 2,51 ja 2,54 prosentin välillä eli hieman eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation koron yläpuolella; perusrahoitusoperaation korko on 14.4. lähtien ollut 2,5 %. (ks. kuvio 1). Neljännen pitoajanjakson (24.4.–23.5.1999) kolmena viimeisenä päivänä, vaikka pankkijärjestelmässä oli tuolloin runsaasti likviditeettiä, markkinaosapuolten keskuudessa ilmeni jonkin verran epävarmuutta likviditeetin saatavuudesta, ja eoniakorko vaihteli 2,61 ja 3,02 prosentin välillä (ks. kuvio 3 ja kehikko 1). Erityisesti eoniakoron hyppäys 3,02 prosenttiin torstaina 20.5. liittyi

### Kuvio 3.

#### Pankkijärjestelmän likviditeetti ja yön yli -koron ja perusrahoitusoperaation koron ero

(mrd. euroa, päivähavaintoja)

- - Luottolaitosten eurojärjestelmässä pitämien sekkitalletusten kumulatiivisen keskiarvon ja niiden varantovelvoitteiden välinen ero (vasen asteikko)
- Yön yli -koron (eonia) ja perusrahoitusoperaation koron välinen ero (oikea asteikko)



Lähde: EKP.

Huom. Yön yli -koron (eonia) ja perusrahoitusoperaation koron välinen ero peruspisteinä. Perusrahoitusoperaation koron muutokset on otettu huomioon operaation ilmoittamispäivän jälkeisestä ensimmäisestä pankkipäivästä lukien. Pystysuora katkoviiva osoittaa pitoajanjakson päättymistä.

todennäköisesti Italian veronkantoa koskeneeseen epävarmuuteen (veronkanto kuitenkin toteutui pitoajanjakson päättymisen jälkeisenä päivänä) ja siihen, että pankkien oli varmistettava asemansa jo perjantaina 21.5. eli 2 päivää ennen pitoajanjakson päättymistä. Yön yli -korko laski kuitenkin heti takaisin lähelle 2,5:tä prosenttia uuden, 24.5. alkaneen pitoajanjakson ensimmäi-

sinä päivinä. Kaiken kaikkiaan eoniakoron keskiarvo toukokuussa oli 2,55 %, kun se huhtikuussa 1999 oli ollut 2,71 %.

Kolmen kuukauden euriborkorko vakautui noin 2,58 prosenttiin toukokuussa, kun se oli huhtikuussa laskenut noin 40 peruspistettä EKP:n koronlaskun yhteydessä. Tämä vakautuminen

## Kehikko I.

### Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne neljännen pitoajanjakson aikana

#### Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota neljännen pitoajanjakson aikana eli 24.4.–23.5.1999. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin 2,5 prosentin kiinteällä korolla. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 78,0 miljardista 42,0 miljardiin euroon, ja tarjousten yhteenlaskettu arvo oli 754,8 miljardin ja 638,6 miljardin euron välillä keskiarvon ollessa 689,5 miljardia euroa. EMUn kolmannen vaiheen alkuun verrattuna perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten määrä vakiintui. Kahden yhtäaikaisen operaation erilaisesta koosta johtuen huutokauppojen jako-osuus vaihteli 12 ja 6 prosentin välillä. Perusrahoitusoperaatioihin osallistuneiden vastapuolien lukumäärä vakiintui noin 650–750 luottolaitokseen.

#### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.4.–23.5.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
<b>(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot</b>	<b>167,4</b>	<b>0,4</b>	<b>+167,0</b>
Perusrahoitusoperaatiot	121,6	–	+121,6
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	–	+45,0
Maksuvalmiusjärjestelmät	0,8	0,4	+0,4
Muut operaatiot	–	–	–
<b>(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät</b>	<b>342,5</b>	<b>408,3</b>	<b>–65,8</b>
Liikkeessä olevat setelit	–	333,8	–333,8
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	–	36,4	–36,4
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	342,5	–	+342,5
Muut tekijät, netto	–	38,1	–38,1
<b>(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) – (b)</b>			<b>101,2</b>
<b>(d) Varantovelvoite</b>			<b>100,2</b>

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

#### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Neljäs pitoajanjakso oli sikäli erityinen, että se sekä alkoi että päättyi viikonlopun aikana. Maksuvalmiusluoton huomattavan suuri käyttö 23.4.1999 eli edellisen jakson viimeisenä päivänä vaikutti neljännen jakson alkuun, kun lainat pysyivät viikonlopun yli. Tämän seurauksena maksuvalmiusluoton keskimääräinen käyttö lisääntyi hieman eli kolmannen jakson 0,7 miljardin euron päivittäisestä keskiarvosta 0,8 miljardiin euroon neljännellä jaksolla. Ilman tätä edelliseltä jaksolta siirtynyttä ”perintöä” keskimääräinen käyttö olisi ollut vain 0,4 miljardia euroa eli merkittävästi vähäisempi kuin kolmannella jaksolla.

Neljännän jakson päätyminen sunnuntaina merkitsi, että perjantaina 21.5. käytetyn talletusmahdollisuuden osuus tämän mahdollisuuden kokonaiskäytöstä oli viikonlopun vuoksi kolme kertaa tavallista suurempi. Näin ollen kaksi kolmasosaa talletusmahdollisuuden koko käytöstä johtui tuon yksittäisen päivän käytöstä. Talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö oli 0,4 miljardia euroa eli 0,1 miljardia suurempi kuin edellisellä jaksolla.

### Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

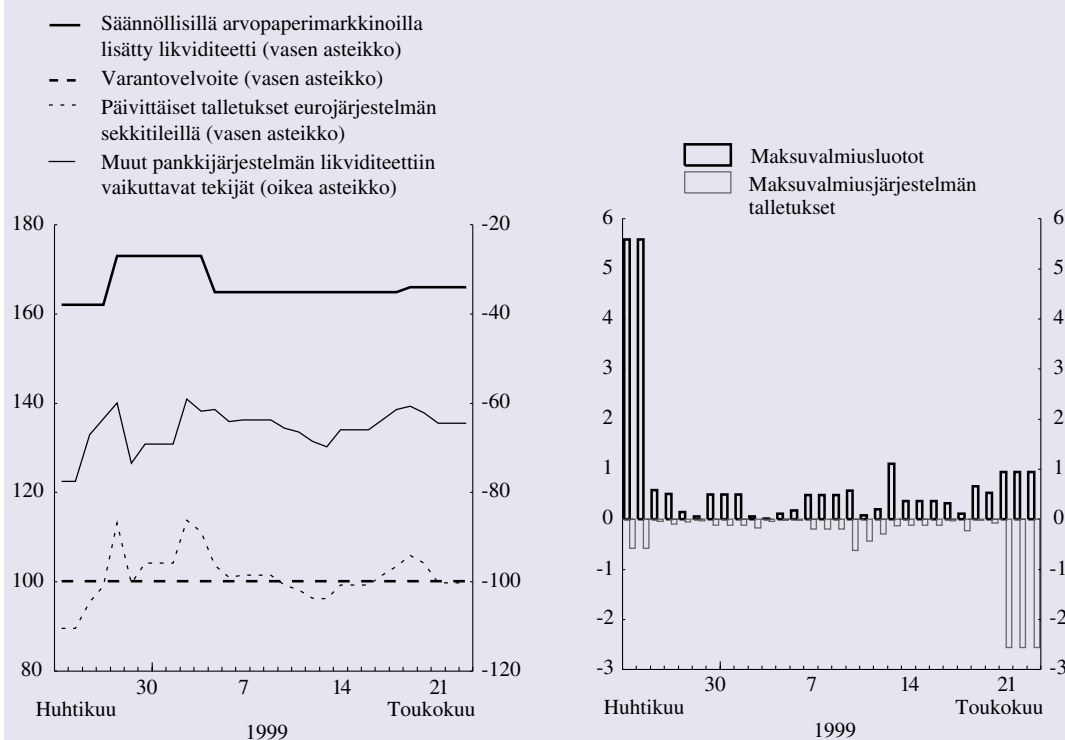
Muiden pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien eli riippumattomien tekijöiden (taulukon kohta b) likviditeettiä sitova nettovaikutus oli keskimäärin 65,8 miljardia euroa, mikä on 8,6 miljardia pienempi kuin edellisellä pitoajanjaksolla. Näiden riippumattomien tekijöiden vaikutuksen huomattava pieneneminen johtui pääasiassa siitä, että valtion talletukset eurojärjestelmässä supistuivat 6,6 miljardia euroa. Riippumattomien tekijöiden nettovaikutus vaihteli 59,1 miljardin ja 77,4 miljardin euron välillä.

### Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkileillä

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkileillä ovat yhtä kuin rahapoliittisissa operaatioissa jaetun likviditeetin (mukaan lukien maksuvalmiusluoton käytön nettovaikutus) ja riippumattomien tekijöiden nettovaikutuksen ero. Neljäntenä pitoajanjaksona sekkilitalletukset olivat keskimäärin 101,2 miljardia euroa, kun varantovelvoitteet olivat 100,2 miljardia euroa. Näin ollen keskimääräisten sekkilitalletusten ja varantovelvoitteiden välinen ero oli 1,0 miljardia euroa eli sama kuin edellisellä pitoajanjaksolla. Tästä noin 0,3 miljardia euroa johtui talletuksista, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen. Loput noin 0,8 miljardia euroa oli ns. varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia, joita vastapuolet pitivät sekkileillä, vaikka ovat jo täyttäneet varantovelvoitteensa.

### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät neljäntenä ajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavaintoja)

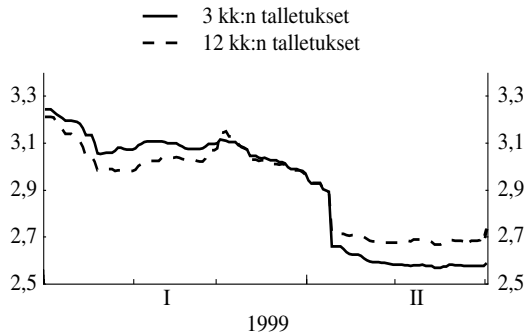


Lähde: EKP.

#### Kuvio 4.

#### Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Kolmen ja kahdentoista kuukauden euribor.

kuvastanee pääosin markkinaosapuolten odotuksia eurojärjestelmän rahapolitiikan virityksen pysymisestä ennallaan lähikuukausina. Nämä odotukset näkyivät myös kesä- ja syyskuussa 1999 erääntyvissä futuurisopimuksissa.

Joulukuussa 1999 ja maaliskuussa 2000 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut kolmen kuukauden korot olivat 1. päivänä kesäkuuta 2,93 %. Joulukuussa 1999 erääntyvien sopimusten korkoon näyttävät vaikuttaneen vuoden 2000 vaihteen mahdolliset tietokoneongelmat. Näiden tekijöiden vuoksi rahamarkkinoiden tuottokäyrä pysyi lähes tasaisena enintään kuuden kuukauden maturiteettien osalta ja hieman nousevana sitä pitempien maturiteettien osalta. Kesäkuun 1. päivänä 12 kuukauden korko oli 2,74 % eli hieman korkeampi kuin huhtikuun lopussa (ks. kuvio 4).

Rahamarkkinoiden vakautta ilmensi myös eurojärjestelmän säännöllinen kuukausittainen pitem-

piaikainen rahoitusoperaatio, jonka maksut suoritettiin 27.5. Tavalliseen tapaan tämä pitempiäinen operaatio oli maturiteetiltaan kolme kuukautta, se toteutettiin vaihtuvakorkoisena huu- tokauppana ja likviditeetin jaossa käytettiin monikorkoista menettelyä. Operaation painotettu keskikorko oli 2,54 % ja marginaalikorko 2,53 % eli samat kuin edellisessä operaatiossa. Kuten jo aiemmin on todettu, näiden korkojen hienoinen alemmuus samanhetkiseen kolmen kuukauden euriborkorkoon (2,58 %) verrattuna johtuu todennäköisesti jälkimmäiseen sisältyvästä pienestä riskipremiosta, koska euriborkaumat toteutetaan vakuudettomina toisin kuin eurojärjestelmän rahoitusoperaatiot.

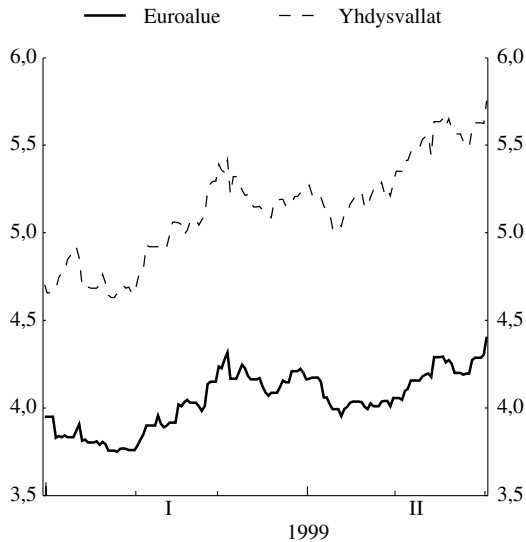
Vuoden alusta nimelliset lyhyet korot ovat laske- neet huomattavasti. Kolmen kuukauden euribor- korko laski 65 peruspistettä vuoden 1999 viiden ensimmäisen kuukauden aikana oltuaan 3,23 % ensimmäisenä päivänä, jolloin eurolla käytiin kauppaa. Toukokuun lopussa kuuden kuukauden euriborkorko oli 62 ja 12 kuukauden korko 52 peruspistettä alempi kuin vuoden alussa. Tässä näkyy, että eurojärjestelmä on löysentänyt rahan- politiikan viritystä merkittävästi operaatioiden aloittamisesta. Maaliskuun loppuun mennessä yön yli -markkinoiden kehitys ja markkinoiden odo- tukset EKP:n korkojen laskusta olivat jo johta- neet euriborkoron noin 25 peruspisteen laskuun kaikkien enintään vuoden pituisten maturiteet- tien osalta.

Huhtikuun ensimmäisinä päivinä markkinoiden odotukset välittömästi koronlaskusta kasvoivat ja saivat koron laskemaan edelleen. Tällöin euri- borkorko laski 20–25 peruspistettä heti sen jäl- keen, kun perusrahoitusoperaation koron laskus- ta oli 8.4. ilmoitettu, ja edelleen jonkin verran sitä seuraavina päivinä. Huhtikuun koronlasku johti myös aiempaa normaalimpaan (nousevaan) rahamarkkinoiden tuottokäyrään. 12 kuukauden ja kolmen kuukauden euriborkoron ero, joka oli ollut negatiivinen helmikuussa ja nollan tienoilla maaliskuussa ja EKP:n koronlaskua edeltävinä päivinä, muuttui positiiviseksi 8.4. jälkeen. Kesä- kuun 1. päivänä ero oli 16 peruspistettä (ks. kuvio 4). Eron suuruus on nähtävä pääasiassa eri maturiteetteihin liittyvästä premiosta johtuvaksi.

### Kuvio 5.

#### Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, kansalliset tiedot ja Reuters.

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

#### Pitkät korot nousussa mutta yhä alhaiset

Valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot euroalueella pysyivät suhteellisen pieninä vuoden 1999 viiden ensimmäisen kuukauden aikana, mikä osoitti rahoitusmarkkinoiden edelleen odottavan, että hinnat nousevat keskipitkällä aikavälillä vakaasti ja vähän (ks. kuvio 5). Kesäkuun 1. päivänä euroalueen keskimääräinen joukkovelkakirjalainojen tuotto oli 4,41 % eli vähän suurempi kuin vuoden 1998 lopussa mutta paljon pienempi kuin lähes koko 1990-luvun. Pitkien joukkolainojen tuoton hienoinen kasvu vuoden 1998 lopusta alkaen näyttää perustuvan pääasiassa nousupaineisiin, jotka aiheutuivat Yhdysvaltojen vastaavien tuottojen yli 100 peruspisteen noususta samana aikana. Euroalueen hidas kuluttajahintainflaatio ja vaimea talouskasvu sekä EKP:n viimeaikaiset koronlaskut ovat muiden tekijöiden ohella vaikuttaneet päinvastaiseen suuntaan ja synnyttäneet euroalueen pitkien joukkolainojen tuottojen

vähennemispaineita. Tästä syystä Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoero on merkittävästi kasvanut vuoden 1998 lopusta lähtien.

Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot euroalueella kasvoivat lähes 40 peruspistettä huhtikuun 1999 lopusta kesäkuun alkuun. Vuoden tähänastista kehitystä seuraten euroalueen joukkovelkakirjalainamarkkinoiden yleiskehitys näytti toukokuussa pääosin johtuvan siitä, että Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen kasvu levisi osittain muiden maiden markkinoille. Vaikutus oli noin 0,5 prosenttiyksikön suuruinen. Sen sijaan kotimaiset tekijät näyttivät vaikuttaneen varsin vähän. Sama kansainvälisten tekijöiden hallitseva vaikutus näkyy myös Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoeron kehityksessä. Tuottoero oli 1,6. kasvanut yli 130 peruspisteeseen. Näin ero oli lokakuusta 1998 kasvanut kumulatiivisesti yli 100 peruspistettä. Jos Saksan 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen kehitystä käytetään euroalueen pitempiäaikaisen vertailun lähtökohtana, Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien Saksan lainojen tuottoero oli 1,6. yli 150 peruspistettä. Ero on suurin sitten vuoden 1989 alkupuoliskon.

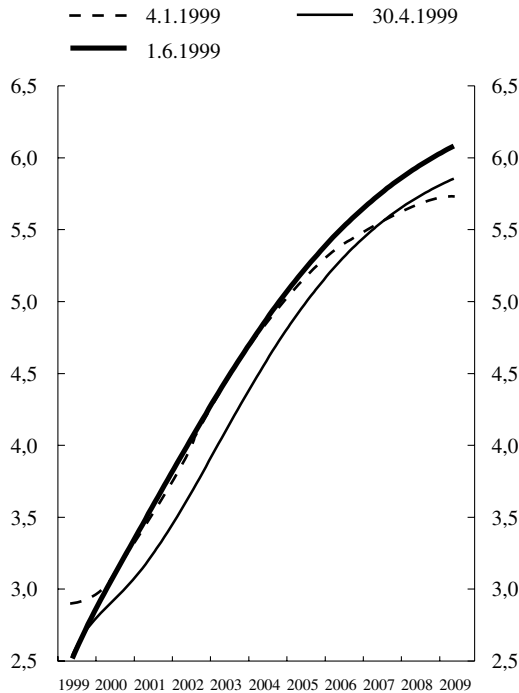
Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuoton voimakas, lähes 50 peruspisteen kasvu huhtikuun 1999 lopun ja kesäkuun alun välisenä aikana näytti liittyneen siihen, että markkinoiden näkemys Yhdysvaltojen lyhyiden korkojen todennäköisestä tulevasta kehityksestä oli muuttunut. Tämä perustui osaksi Yhdysvaltojen keskuspankin päätökseen kiristää rahapolitiikkaa sen avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee) 18.5. pitämän kokouksen jälkeen. Muutos lyhyitä korkoja koskevissa odotuksissa näkyi erityisen selvästi siinä, että lyhyiden maturiteettien tuottokäyrä jyrkentyi merkittävästi Yhdysvalloissa. Ennen keskuspankin komitean päätöstä Yhdysvaltojen joukkolainojen tuottoon kohdistuvia nousupaineita oli lisännyt kuluttajahintainflaation odotettua suurempi ja suhteellisen laaja-alainen nopeutuminen huhtikuussa samalla, kun yhä suurempi osa markkinaosapuolista katsoi, ettei Yhdysvaltojen tuottavuuden kasvu ole riittävä hillitäkseen inflaatiopaineita pitkällä aikavälillä. Myös Japanissa pitkien joukkovelkakirja-



## Kuvio 6.

### Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



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

lainojen tuotto kasvoi huhtikuun lopun ja kesäkuun alun välisenä aikana, mikä johtui osaksi lisäemissioiden odotuksista.

Kotimaisista euroalueen joukkovelkakirjalainamarkkinoihin vaikuttavista tekijöistä rahoitusmarkkinoiden odotukset euroalueen hintakehityksestä tai tulevasta talouskehityksestä eivät näyttäneet toukokuussa muuttuneen merkittävästi. Euroalueen YKHI-inflaation hienoinen nopeutuminen huhtikuussa ei juuri vaikuttanut joukkovelkakirjalainamarkkinoiden kehitykseen, koska markkinat olivat yleisesti ennakoineet nopeutumisen, sillä se liittyi etupäässä energian hintojen nousuun. Samaan aikaan yritysten ja kuluttajien luottamusindikaattorit ja tiedot teollisuustuotannon kehityksestä olivat keskenään ristiriitaisia, mutta tämä ei näyttänyt muuttaneen markkinaodotuksia merkittävästi.

Koska lyhyen aikavälin odotukset euroalueen hintojen ja tuotannon kehityksestä olivat näin vaakaat, euroalueen tuottokäyrä ei toukokuun aikana juuri muuttunut lyhyiden maturiteettien osalta (ks. kuvio 6). Kesäkuun 1. päivänä maturiteetiltaan enintään kuuden kuukauden avistakorot olivat yhä lähellä huhtikuun lopun tasoa. Muista maturiteeteista nousu oli yleensä suurinta pitkissä maturiteeteissa. Näin ollen näyttää siltä, että eri tekijät ovat vaikuttaneet eri maturiteetteihin. Pitkissä maturiteeteissa enemmän kuin muissa nousu näyttää johtuneen edellä mainitusta Yhdysvaltojen joukkovelkakirjalainamarkkinoiden osittaisesta kerrannaisvaikutuksesta. Näin Ranskassa liikkeeseen laskettujen 10 vuoden kiinteäkorkoisten ja indeksisidonnaisten joukkovelkakirjalainojen tuottojen välisenä erona mitatun tuotot yhtenäistävän (break-even) inflaatiovauhdin hienoinen nopeutuminen näytti heijastaneen pääasiassa Yhdysvaltojen joukkovelkakirjalainamarkkinoiden vaikutusten leviämistä nimellisiin joukkovelkakirjalainojen tuottoihin.

### Osakkeiden hinnat laskivat toukokuussa

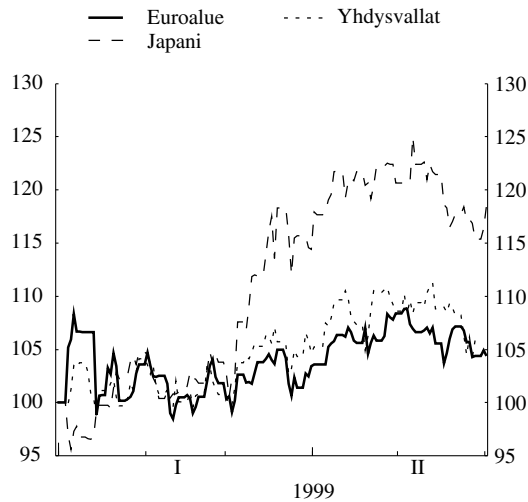
Euroalueen osakkeiden hinnat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna laskivat lähes 4 % huhtikuun lopusta kesäkuun 1. päivään 1999 (ks. kuvio 7). Tämä palautti euroalueen osakkeiden keskimääräiset hinnat tasolle, jolla se oli vain 4 % vuoden 1998 lopun tason yläpuolella. Osakekurssien lasku toukokuussa 1999 näyttää pääasiassa liittyneen kansainvälisten osakemarkkinoiden heikkouteen, eikä kotimaisilla tekijöillä näytä olleen suurta merkitystä, kuten niillä ei ollut euroalueen joukkovelkakirjalainamarkkinoillakaan.

Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi laski hieman yli 3 % huhtikuun lopusta kesäkuun 1. päivään. Osakkeiden hinnat Yhdysvalloissa laskivat, vaikka indikaattorit jatkuvasti viittasivat voimakkaaseen talouskasvuun. Tämä lasku näytti kytkeytyneen läheisesti markkinoiden muuttuneisiin odotuksiin lyhyiden korkojen tulevasta suunnasta ja siihen liittyvästä pitkien korkojen noususta Yhdysvalloissa. Japanissa osakkeiden hinnat olivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna nousseet peräti yli 20 % vuoden 1999 neljän ensimmäisen

## Kuvio 7.

### Osakeindeksit

(31.12.1998 = 100, päivähavainnot)



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

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

kuukauden aikana ja laskivat miltei 2 % huhtikuun 1999 lopusta kesäkuun 1. päivään. Tämä kehitys näytti liittyneen käsityksiin Japanin talouden yhä jatkuvasta heikkoudesta ja Japanin joukkovelkakirjalainojen tuoton kasvuun samana aikana.

Näiden kansainvälisten vaikutusten lisäksi myös kotimaisten pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen nousu on voinut aiheuttaa laskupaineita euroalueen osakemarkkinoilla. Lisäksi euroalueen talouden kasvunäkymistä markkinaosapuolten keskuudessa vallinnut epävarmuus, joka liittyy viimeaikaisten talouskasvua koskevien tietojen luomaan ristiriitaiseen kuvaan, on saattanut kasvattaa osakkeiden hintojen riskipremioita ja osaltaan aiheuttaa näiden hintojen laskun.

Vaikka osakkeiden hinnat euroalueella eivät kokonaisuudessaan ole paljon muuttuneet sitten vuoden 1998 lopun, erot eri toimialojen välillä ovat olleet melko suuret joidenkin toimialojen osakkeiden kallistuttua huomattavasti. Tämä viitanee siihen, että markkinoilla on merkittävästi erilaisia näkemyksiä euroalueen talouden eri toimialojen näkymistä. Vuoden 1998 lopusta tämän vuoden kesäkuun 1. päivään Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksi oli noussut yli 8 %. Tämän indeksin suurempi nousu laajaan indeksiin verrattuna viitanee siihen, että kansainvälisen talouskehityksen ja valuuttakurssimuutosten suhteen melko herkkien suuryritysten kannattavuusnäkyvät ovat kohentuneet.

Eniten osakkeiden hinnat nousivat vuoden 1998 lopusta energia- ja teollisuussektoreilla. Energiasektorilla hintojen nousu oli 22 % ja teollisuussektorilla 24 % joulukuun 1998 lopusta kesäkuun 1. päivään 1999. Energiasektorilla nousun pääasiallisena toimialakohtaisena syynä näytti olleen öljyn viimeaikainen jyrkkä hinnannousu. Teollisuussektorin osakkeiden hintojen nousu saattaa osaksi perustua euron reaalisen efektiivisen valuuttakurssin heikkenemiseen vuoden alusta sekä käsitykseen kansainvälisen talouden kohentumisesta. Syklisen kulutussektorin osakkeiden hinnat ovat nousseet lähes 6 % vuoden 1998 lopusta, mikä saattaa kuvastaa sitä, että rahoitusmarkkinoiden odotukset euroalueen suhdanteesta ovat parantuneet vuoden 1998 lopusta. Vastakkaissuuntaista kehitystä on kuitenkin havaittu toimialoilla, joihin suhdannevaihtelujen ei katsota vaikuttavan yhtä paljon. Peruspalvelu- ja (esim. sähkö-, kaas- ja vesihuolto) tuottavien yritysten osakkeiden hinnat ovat laskeneet 11 % ja hinnat suhdanteista riippumattomilla kulutussektoreilla 1 prosentin vuoden 1998 lopusta. Näiden ei-syklisen kulutussektoreiden ja erityisesti elintarvikkeita ja juomia valmistavien yritysten osakkeiden hinnat ovat laskeneet yli 6 % vuoden 1998 lopusta.

## 2 Hintakehitys

### Kuluttajahintojen nousun taustalla öljyn hintavaihtelu

Kuluttajahintojen vuotuinen nousuvauhti euro-alueella kiihtyi tämän vuoden huhtikuussa edelleen hieman. Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu nousuvauhti oli huhtikuussa 1,1 %, kun se maaliskuussa oli ollut 1,0 % ja neljänä edeltävänä kuukautena 0,8 % (ks. taulukko 1). Sekä maaliskuussa että huhtikuussa hintakehityksen taustalla oli energian hintojen kehitys. Huhtikuussa 1999 energian hinnat olivat 0,3 % korkeammat kuin vuotta aikaisemmin (maaliskuussa 1999 ne sen sijaan olivat 2,8 % alaisemmat kuin maaliskuussa 1998). Syynä energian hinnan nousuun oli lähinnä öljyn keskimääräisen maailmanmarkkinahinnan kallistuminen maaliskuun 11,8 eurosta barreilta 14,4 euroon barre-

ilta huhtikuussa. Tämän jälkeen öljyn hinta on edelleen noussut. Toukokuussa se oli keskimäärin 14,9 euroa barreilta.

Samalla kun energian hinnan vuotuinen prosenttimuutos on alkuvuodesta 1999 suurentunut, YKHIn muiden erien hintojen nousuvauhti on samana aikana joko hidastunut tai pysynyt vakana (ks. kuvio 8). Poikkeuksena ovat olleet jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat, joiden vuotuinen muutosvauhti on vaihdellut suhteellisen voimakkaasti viime kuukausina: nousuvauhti kiihtyi vuoden 1999 tammikuun 1,1 prosentista 1,7 prosenttiin maaliskuussa ja hidastui huhtikuussa jälleen 1,2 prosenttiin. Vaihtelu liittyi läheisesti kausitekijöihin ja poikkeuksellisiin säihin. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti sen sijaan pysyi suurin piirtein va-

**Taulukko 1.**

### Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

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

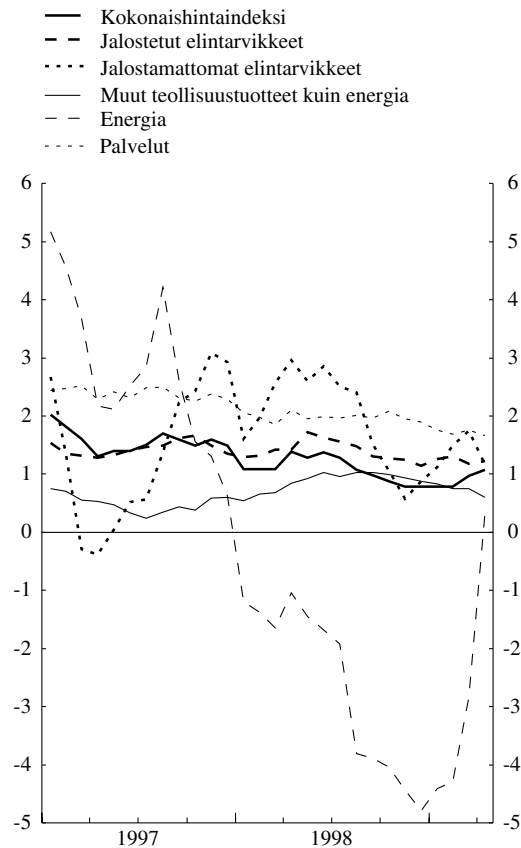
4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

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

## Kuvio 8.

### Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

kaana vuoden 1999 neljänä ensimmäisenä kuukautena ja oli huhtikuussa 1,2 %. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen muutosvauhti hidastui vuoden 1998 lopun 0,9 prosentista 0,6 prosenttiin kuluvan vuoden huhtikuussa. Kestokulutustavaroiden, kuten ajoneuvojen ja ATK-laitteiden hintojen nousuvauhti hidastui erityisesti. Hintojen nousuvauhdin hidastuminen selittyy osittain vuoden 1999 helmikuuhun asti jatkuneen teollisuuden tuottajahintojen laskun kautta, mikä puolestaan johtuu mm. tuotantopainosten (esim. öljyn ja muiden raaka-aineiden) hintojen laskusta ja työvoimakustannusten pysymisestä tasaisina.

Palveluiden hintojen vuotuinen prosenttimuutos pysyi vuoden 1999 neljänä ensimmäisenä kuukautena suurin piirtein vakaana ja oli huhtikuussa 1,7 %. Vuotuinen nousuvauhti on kuitenkin jonkin verran hitaampi kuin loppuvuonna 1998, jolloin se oli noin 2,0 %. Hidastumisen pääsyyinä voidaan pitää puhelin- ja telekopiolaitteiden ja niihin liittyvien palveluiden hintojen nousuvauhdin hidastumista, mikä osittain johtuu tietoliikennemarkkinoiden vapauttamisen jatkumisesta. Vapauttaminen on lisännyt kilpailua ja laskenut nimellisiä hintoja (ks. kehikko 2).

## Kehikko 2.

### Kilpailun vapauttaminen ja hintakehitys: esimerkkinä teleala

Markkinoiden vapauttaminen liitetään yleensä kilpailun lisääntymiseen ja voittomarginaalien ja hintojen laskupaineisiin. Kilpailun kiristymisen katsotaan yleensä lisäävän hyvinvointia, koska resurssien käyttö tehostuu, ja se voi myös kannustaa rationalisointiin ja toimintojen uudistamiseen, jotka puolestaan voivat lisätä tuottavuutta.

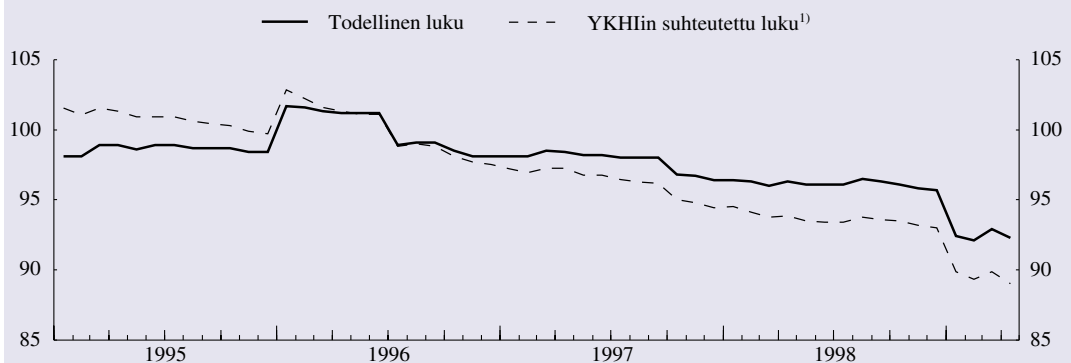
Euroopan telealan kilpailun vapauttaminen alkoi 1980-luvulla, ja sen perustana ovat pääosin olleet poliittinen tahto avata markkinat – esimerkiksi yhtenäismarkkinaohjelman kautta – sekä merkittävä tekninen kehitys ja tuottavuuden kasvu. Euroopan unionin poliittisissa sopimuksissa ja lainsäädännössä asetettiin 1.1.1998 ajankohdaksi, jolloin puhelintoiminnan ja televiestintäinfrastruktuurin kilpailu vapautetaan. Yhdenmukaisiamisen tarkoituksena oli luoda Eurooppaan yhtenäiset telemarkkinat, jotka perustuvat verkon käyttämisestä ja palveluita koskeviin yhteisiin periaatteisiin, yhtenäiseen sääntely-ympäristöön ja palveluja ja tekniikkaa koskeviin yhdenmukaisiin standardeihin. EU-jäsenvaltioiden velvollisuutta vapauttaa markkinansa vahvistettiin Maailman kauppajärjestön puitteissa vuonna 1997 solmitulla telealan sopimuksella.

Markkinoiden avautumisen ajoitus on vaihdellut eri jäsenvaltioissa. Jotkin jäsenvaltiot avasivat markkinansa hyvissä ajoin ennen määräaika ja jotkin ovat lykänneet täytäntöönpanopäivää poikkeuslupa avulla<sup>1</sup>. Vaikka suurin osa yhteisön asiaa koskevaa lainsäädäntöä on saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä, muut esteet, kuten toimilupien käsittelyn pitkä kesto aika ja suuret lupa- ja välitysmaksut, ovat olleet hintojen kilpailukykyisen alentamisen esteenä joissakin maissa.

Ensimmäisinä markkinansa avanneiden maiden kokemusten mukaan hinnat ovat ajan kuluessa pudonneet kilpailun lisääntymisen vuoksi. Esimerkiksi Isossa-Britanniassa kotitalouksien puhelinpalveluiden hinnat ovat vuodesta 1992 lähtien laskeneet keskimäärin melkein 3 % vuodessa. Tämä johtuu kilpailun lisääntymisestä ja tekniikan kehityksestä. Suomen perinteisesti avoimella ja kilpailuun perustuvalla telealalla on ollut merkittäviä myönteisiä vaikutuksia telepalveluiden alhaiseen hintatasoon (Suomen hinnat ovat EU:n alhaisimpien joukossa) ja tietotekniikan nopeaan leviämiseen. Euroalueella telealan kilpailun myötä telepalveluiden (puhelin- ja telekopiolaitteet ja niihin liittyvät palvelut) hinnat ovat laskeneet sekä nimellisesti että suhteessa YKHIin. Vuodesta 1996 jatkunut hintojen lasku johtuu kilpailun lisääntymisen ohella myös tekniikan kehityksestä. Hintojen merkittävä lasku tämän vuoden tammikuussa johtuu suurelta osin telepalveluiden hintojen laskusta Saksassa.

### Puhelin- ja telekopiolaitteiden ja niihin liittyvien palveluiden hintaindeksit

(1996 = 100, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Laskettu YKHIin sisältyvien puhelin- ja telekopiolaitteiden ja niihin liittyvien palveluiden alaindeksien välisenä suhteena.

Telealan sääntelyn purkamisen on lisännyt kilpailua, mikä puolestaan on johtanut tarjonnan kasvuun ja hintojen laskuun. Useimmissa tapauksissa kilpailun lisääntyminen pakottaa yritykset leikkaamaan voittomarginaalejaan ja aikanaan tulemaan kustannustietoisemmiksi markkinaosuutensa kasvattamiseksi (tai sen kutistumisen välttämiseksi).

<sup>1</sup> Poikkeus koskee enää vain Kreikkaa ja Portugalia, koska Irlanti avasi markkinansa kilpailulle 1.1.1999.

### YKHI:n nousuvauhdin ei enää odoteta hidastuvan joitakin eriä lukuun ottamatta

Viime kuukausina YKHI:n kokonaisindeksiin ovat suuresti vaikuttaneet muutokset tiettyjen tavaroiden hinnoissa, jotka yleensä vaihtelevat erit-

täin paljon. Kuten edellä jo todettiin, voimakkaimmin YKHI:n kokonaisindeksiin on viime aikoina vaikuttanut energian hinta, vaikka siihen ovat selvästi vaikuttaneet myös kausielintarvikkeiden hinnat, jotka jalostamattomien elintarvikkeiden hinnoista vaihtelevat eniten. Näiden erien vaikutuksia voidaan pitää niin tilapäisinä, että niiden

vaikutus hintatasoon on yleensä kertaluonteinen. Hintakehitystä analysoitaessa voi olla tarkoituksenmukaista jättää nämä YKHIn erityisen epävaakaat erät tarkastelun ulkopuolelle. Ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn nousuvauhti on hidastunut vuoden 1996 alusta lähtien (ks. kuvio 9). Sitä aiempia YKHIn vuotuista nousuvauhtia koskevia tietoja ei ole käytettävissä (YKHI-sarjat alkavat tammikuusta 1995), mutta ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintaa laskettujen kansallisten kuluttajahintaindeksien (KHI) perusteella hidastumisen voidaan päätellä alkaneen mahdollisesti jo vuonna 1992. Ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHIn nousuvauhti on ollut tasaisempaa kuin YKHIn kokonaisindeksin kehitys, vaikka yleissuuntaus on ollut sama. Vuoden 1998 jälkipuoliskolla näiden kahden indeksin kehitys kulki eri suuntiin. Vuoden 1998 kesäkuusta marraskuuhun YKHIn kokonaisindeksin nousuvauhti

ti hidastui selvemmin kuin ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn nousuvauhti, koska poisluettujen erien hinnat laskevat kyseisenä ajanjaksona. Sen jälkeen indeksit ovat lähentyneet toisiaan, kun YKHIn kokonaisindeksin nousuvauhti on kiihtynyt ja kun ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHIn nousuvauhti on edelleen hidastunut. Kuluvan vuoden huhtikuussa jälkimmäisen indikaattorin nousuvauhti oli ensimmäisen kerran vuoden 1997 lopun jälkeen kokonaisindeksin nousuvauhtia hitaampi.

Kuluttajahintojen (ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintoja) nousuvauhdin hidastumisen voidaan katsoa olevan pitkälti yhteydessä yksityiskustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastumiseen 1990-luvun alusta lähtien, minkä taustalla puolestaan on työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten muutosvauhdin hidastuminen. Viime vuosina kuluttajahintojen nousuvauhdin hidastumiseen on myös vaikuttanut raaka-aineiden (muiden kuin energian) halpeneminen. Lisäksi markkinoiden vapauttaminen ja valtionyritysten yksityistäminen ovat vähentäneet hallintoon liittyvien hintojen osuutta kuluttajahintojen kokonaisindeksissä, ja kilpailun lisääntyminen näillä sektoreilla on todennäköisesti myös osaltaan vaikuttanut kuluttajahintojen nousuvauhdin hidastumiseen. Myös tekninen kehitys on osaltaan laskenut tietokoneiden ja kameroiden kaltaisten tavaroiden hintoja vähitellen.

Vaikka markkinoiden jatkuva vapautuminen ja yhteisen rahan käyttöönotto saattavat hillitä hintojen nousuvauhtia, yksityisten ja kansainvälisten ennustelaitosten tuoreimmat ennusteet (joita käsitellään jäljempänä) viittaavat siihen, että ilman vaihtelevimpia eriä lasketun YKHIn nousuvauhdin hidastuminen pysähtyy pian ja nousu kiihtyy lievästi vaarantamatta kuitenkaan hintavakautta.

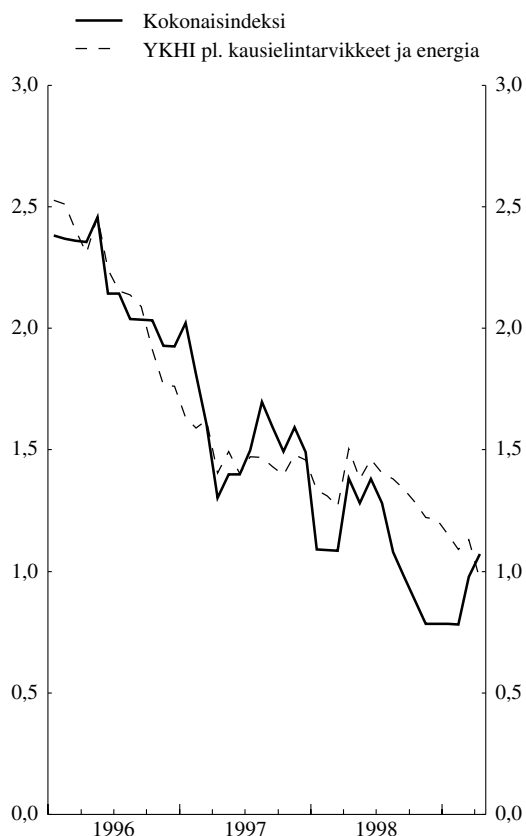
### Hintavakausnäkymät edelleen suotuisat

Vaikka mm. IMF:n ja OECD:n tuoreimpien ennusteiden mukaan kuluttajahintainflaatio kaiken kaikkiaan kiihtyy vuoden 1999 kuluessa sekä kokonaisuudessaan vuosina 1999 ja 2000, kuluttajahintojen nousun odotetaan yleisesti ottaen

**Kuvio 9.**

#### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

## Taulukko 2.

### Euroalueen inflaatioennusteet vuosiksi 1999 ja 2000<sup>1)</sup>

	Tuorein ennuste	1999		2000	
		Ennuste, %	Muutos (prosenttiyksikköä) <sup>2)</sup>	Ennuste, %	Muutos (prosenttiyksikköä) <sup>2)</sup>
Euroopan komissio <sup>3)</sup>	Huhtikuu 1999	1,0	-0,5	1,4	-0,3
IMF <sup>4)</sup>	Huhtikuu 1999	1,0	-0,4	1,4	-
OECD <sup>5)</sup>	Toukokuu 1999	1,2	-0,2	1,4	-0,1
Consensus Economics <sup>6)</sup>	Toukokuu 1999	1,1	0,1	1,6	0,0

1) Erot voivat johtua ennusteita laativien laitosten erilaisista eksogeenisistä oletuksista ja ennusteiden eri valmistusajankohdista.

2) Uusimman ja edellisen ennusteen ero prosenttiyksikköinä. Euroopan komissio: lokakuu 1998, IMF: joulukuu 1998, OECD: joulukuu 1998 ja Consensus Economics: huhtikuu 1999.

3) YKHI.

4) Kuluttajahintaindeksi.

5) Yksityisen kulutuksen deflaattori.

6) Luxemburgin tiedot puuttuvat kuluttajahintaindeksistä.

pysyvän eurojärjestelmän hintavakausmääritelmän mukaisena kyseisenä ajanjaksona (ks. taulukko 2). Edellisiin ennusteisiin verrattuna inflaatioennustetta on tarkistettu alaspäin. Vuonna 1999 vuotuisen inflaation arvioidaan olevan 1,0–1,2 % ja vuonna 2000 1,4–1,6 %.

Hiukan nopeampaa inflaatiovauhtia indikoivat ennusteet perustuvat pääasiassa odotuksiin öljyn kallistumisesta, kuten viime kuukausina onkin tapahtunut. Tässä yhteydessä voidaan todeta, että öljyn hinta vaikuttaa kuluttajahintoihin monella tavalla. Se vaikuttaa YKHIin sisältyviin energian hintoihin lähes sellaisenaan, ja niinpä sen vaikutus YKHIin kokonaisindeksiin on yhtä suuri kuin sen paino YKHI-indeksissä (8,8 %). Öljyn hinnan kehitys huhtikuun alun jälkeen viittaa siihen, että energian hinnat todennäköisesti aiheuttavat YKHIin kokonaisindeksiin nousupaineita vielä lähikuukausina. Öljyn kallistuminen vaikuttaa myös tuotantoketjun alkupään kustannuksiin ja hintoihin (eli teollisuuden tuottajahintoihin) sekä sitä kautta lopulta epäsuorasti myös kuluttajahintoihin. Öljyn hinnan muutos vaikuttaa pääasiassa teollisuuden tuottajahintoihin valmistet-

taessa välituotteita, joita puolestaan käytetään kulutustavaroiden valmistuksessa.

Toinen syy hiukan nopeampaa inflaatiovauhtia ennakoiviin ennusteisiin on palkkojen nousu. Palkkakustannusten nousun vaikutus kuluttajahintoihin riippuu jossain määrin toimialasta, jolla palkat nousevat. Palkkakustannusten kasvua teollisuudessa voivat osittain tasoittaa tietyt tekijät, kuten alhaisemmat tuotantopanosten hinnat tai tuottavuuden kasvu (aihetta käsitellään tarkemmin huhtikuussa 1999 ilmestyneen Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa”). Lisäksi enemmän kilpailupaineita kohdistuu tavaroita kuin palveluja tuottaviin sektoreihin, minkä vuoksi tavaroiden tuotantokustannusten nousun siirtäminen suoraan kuluttajahintoihin on vaikeampaa. Palkkakustannukset vaikuttavat palveluiden hintakehitykseen enemmän kuin tavaroiden hintoihin, minkä vuoksi palvelualan palkkakustannusten nousu mitä todennäköisimmin vaikuttaa suuremmin kuluttajahintoihin.

### 3 Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys

Kuten EKP:n toukokuun Kuukausikatsauksessa kerrottiin, euroalueen kansallisen tilinpidon tiedot tulevat vastaisuudessa perustumaan Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään eli EKT 95:een (ks. kehikko 3, jossa selvitetään käsitteisiin liittyviä ja analyyttisiä kysymyksiä). Euroalueen arvioiden julkistamisen viivästymisen vuoksi viimeaikaista, korjattuihin tietoihin perustuvaa tuotannon kehitystä ei vielä ole ollut mahdollista analysoida. Muutamat euroalueen maat ovat julkistaneet uuden metodologian mukaan korjatut BKT-tiedot vuoteen 1998 saakka siten, että

takautuvat tiedot useimmissa mutta eivät kaikissa tapauksissa alkavat vuodesta 1988. Vuositiedot antavat viitteitä sekä BKT:n tason että kasvuvauhdin merkittävistä muutoksista aikaisempiin lukuihin verrattuna. Kaiken kaikkiaan nämä tiedot osoittavat euroalueen BKT:n kasvun hieinan hidastuneen aivan viime vuosina. Koska korjattuja neljännesvuositietoja on julkistettu vain osittain, tässä vaiheessa ei voida arvioida, miten korjaukset vaikuttavat neljännesvuosikehitykseen ja etenkin arvioon tuntuudesta hidastumisesta vuoden 1998 lopulla.

#### Kehikko 3.

##### Uusi kansantalouden tilinpidon kehikko (EKT 95)

Vuodesta 1999 lähtien kansallinen tilinpito on laadittava uuden Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) mukaan.<sup>1</sup> Aikaisemman Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän toiseen painokseen (European System of Integrated Economic Accounts, ESA 79) verrattuna erona on se, että EKT 95 on otettava käyttöön kaikissa EU-jäsenvaltioissa. Uuden metodologian kuvaus sisältyy EKT:tä koskevaan Euroopan unionin neuvoston asetukseen (asetuksen liite A), jossa on luettelo Euroopan komissiolle (Eurostat) toimitettavista tileistä (taulukoista) ja toimittamista koskevat määräajat (liite B). Jäsenvaltioiden on siis laadittava määrätty tilit säädetyn aikataulun mukaisesti. Käyttäjien kannalta EKT 95:n tarjoama talouden analysointiin ja talouspolitiikan tarkoituksiin entistä täsmällisemmät ja tiukemmat määrittelyt sisältävä yhdenmukaistettu kehikko on käsitteistöltään ajantasaisempi ja muutoin yhdenmukaisempi muiden taloustilastojen kanssa.

EKT 95:n mukanaan tuomat parannukset ovat lyhyesti seuraavat:

- *Metodologia:* EKT 95 ottaa huomioon innovaatiot (esim. nollakuponkilainat), selventää rajatapauksia (esim. pääomanmuodostuksessa, välituote- ja loppukäytössä) ja parantaa mittausten menetelmiä (esim. poistoissa).
- *Vertailukelpoisuus:* EKT 95 asettaa pakolliset eurooppalaiset standardit, joita kaikkien jäsenvaltioiden on noudatettava. EKT-terminologiassa tämä merkitsee vertailukelpoisten määritelmien käyttöä sekä talouden sektoreista että taloustoimista, jotka esitetään yhteisesti sovittuina aggregaateina standardisoiduilla tileillä. EKT 95 varmistaa, että tilinpito on yhdenmukainen kansainvälisen kansantalouden tilinpitojärjestelmän (System of National Accounts, SNA 93) metodologian, IMF:n maksutasekäsikirjan 5. painoksen ja eurojärjestelmän raha- ja pankkitalastojen rahalaitossektorin määrittelmän kanssa.
- *Julkaisuohjeet:* EKT 95 määrittelee neljännes- ja vuositilastojen toimitusaikataulut. Keskeiset aggregaatit on toimitettava neljännesvuosittain. Tämä on merkittävä edistysaskel, sillä kaikki EU-maat eivät ole aiemmin julkaisseet neljännesvuositilastoja.
- *Oikea-aikaisuus:* EKT 95 asettaa Eurostatille toimitettavien tietojen takarajat (esim. keskeiset aggregaatit on toimitettava viimeistään neljän kuukauden kuluessa tarkasteltavan neljännesvuoden tai vuoden lopusta).

EKT:tä koskevan asetuksen laajan kattavuuden huomioon ottaen ennakoidaan, että käyttöönotto tapahtuu vaiheittain vuosina 1999–2003. Keskeiset vuosi- ja neljännesvuosiaggregaatit oli määrä toimittaa ensimmäi-

<sup>1</sup> Neuvoston asetus (EY) N:o 2223/96, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1996, Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmästä yhteisössä, Euroopan yhteisöjen virallinen lehti nro L 310, 30/11/1996.



sen kerran Eurostatille huhtikuussa 1999. Toinen tärkeä määräaika uusien EKT 95:n mukaisten vuosi-indikaattorien toimittamiselle osuu elokuuhun 1999, jolloin jäsenvaltioiden tulee toimittaa julkista sektoria koskevat keskeiset aggregaatit. Syyskuuhun 2000 mennessä on myös toimitettava arvonlisäystä, tuontia ja vientiä sekä kotitalouksien kulutusta koskevat lisäerittelyt samoin kuin rahoitustase (taloustoimet ja taseet vuosittain). Toimiala- ja aluekohtaisia tilejä koskevat vuosiarviot vuoteen 1999 ulottuvalta kaudelta on toimitettava joulukuuhun 2000 mennessä. Alueelliset lisäerittelyt on toimitettava vuoden 2001 loppuun mennessä. Vuoden 2002 loppuun mennessä jäsenvaltioiden on toimitettava hankintaa ja käyttöä koskevat taulukot sekä panos-tuotostaulukot. Kiinteää pääomakantaa ja kiinteän pääoman muodostusta koskevat toimiala- ja tuotekohtaiset ristikkäisluokitukset julkistetaan vuoden 2003 loppuun mennessä samoin kuin toimiala- ja sektori-kohtaiset ristikkäisluokitukset.<sup>2</sup>

Jäsenvaltioille on myös myönnetty erilaisia *poikkeuksia*, joiden perusteella ne voivat lykätä näiden yleisten sääntöjen täysimääräistä noudattamista (hidastettu toteutus, takautuvia tietoja koskevan ajanjakson lyhentäminen, tiettyjen indikaattorien tai erittelyjen julkistamatta jättäminen jne.). Asetuksen täydellisen implementoinnin (entistä yksityiskohtaisempien tietojen toimittaminen ja poikkeusten asteittainen purkaminen) odotetaan siten tapahtuvan vasta vuoteen 2005 mennessä.

EKT 95 keskittyy kunkin jäsenvaltion kansalliseen tilinpitoon ja parantaa näin ollen eri maiden tilinpitöiden välistä vertailtavuutta. Siihen ei kuitenkaan sisälly euroalueen tietojen kokoamista koskevia määräyksiä. Euroalueen kansallisten tilinpitöiden aggregaatit eivät kuitenkaan aina vastaa 11 yksittäisen euroalueen maan tietöiden summaa. Esimerkiksi sektorikohtaisia erittelyjä ja euroalueen maiden välisten taloustoimien konsolidointia koskevat lisämääräykset ovat erittäin toivottavia.

Kuten edellä todettiin, keskeiset neljännesvuosi- ja vuosiaggregaatit (BKT, menojen, tulojen ja tuotannon pääluokat sekä työvoimatiedot) oli määrä toimittaa ensimmäisen kerran huhtikuun 1999 loppuun mennessä ajanjaksoa 1995–1998 koskevana (jolloin useimpien maiden aikasarjat alkavat vuotta 1988 koskevilla tiedoilla), ellei poikkeusta ole myönnetty. Koska uusien EKT 95:n mukaisten tietöiden julkistaminen on joissakin jäsenvaltioissa viivästynyt, Eurostatin odotetaan nyt julkaisevan uuden metodologian mukaisesti korjatut euroalueen aggregaatit tämän kesäkuussa, jolloin uusien tietöiden vaikutusta euroalueen kehitykseen on mahdollista arvioida alustavasti.

Niissä jäsenvaltioissa, jotka ovat jo julkistaneet uuden kansallisen tilinpidon mukaisia tietoja, muutokset ovat joissakin tapauksissa olleet merkittäviä. On kuitenkin huomattava, että todetut korjaukset eivät johdu pelkästään EKT 95:n uusista säännöistä vaan useimmissa tapauksissa myös siitä, että käyttöön on otettu laadultaan parempaa tilastoaineistoa, tai kiinteään hintaan ilmoitetun tiedon ollessa kyseessä siitä, että indeksin perusvuotta on muutettu.

Lopuksi voitaneen todeta, että EKT 95:n käyttöönotto tulee lopulta aikaansaamaan huomattavia parannuksia EU:n kansallisessa tilinpidossa, erityisesti euroalueella, mutta uuteen järjestelmään siirtyminen edellyttää korjauksia aiemmin julkistetuissa kansallisen tilinpidon tilastoissa ja saattaa viedä pitkähkön ajan. Tuona aikana yksittäisten tietöiden tulkinnassa tulee todennäköisesti esiintymään jonkin verran epävarmuutta. Näiden ongelmien odotetaan kuitenkin asteittain häviävän sitä mukaa kuin asetuksen täysimääräinen implementointi etenee.

<sup>2</sup> Tässä kappaleessa mainitut päivämäärät ovat asetuksen määrittämiä ehdottomia takarajoja (ellei poikkeusta ole myönnetty), joskin jotkin jäsenvaltiot saattavat vapaaehtoisesti julkistaa tietoja jo aikaisemmin.

### Taulukko 3.

#### Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

### Käytettävissä olevat lyhyen aikavälin indikaattorit eivät vielä vahvista selvää käännettä taloudellisessa toimeliaisuudessa

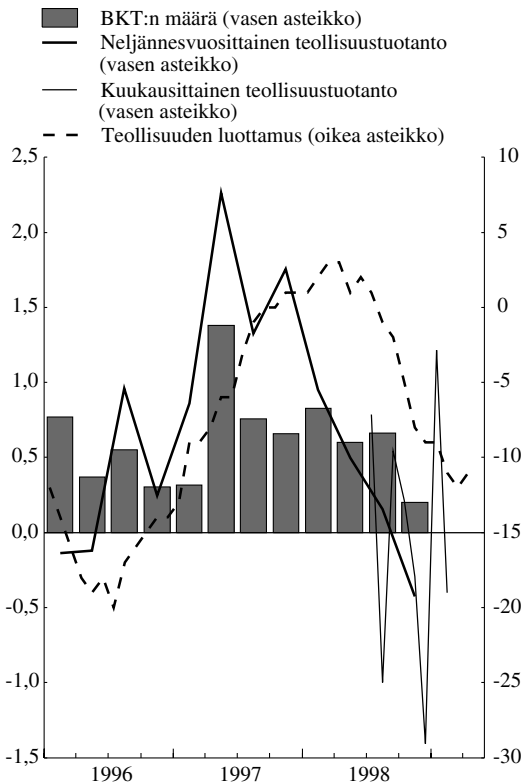
Kuukausi-indikaattoreista on tähän EKP:n Kuukausikatsaukseen käytettävissä vain vähän uutta tietoa. Varsinkin Eurostatin maaliskuuta koskevat teollisuustuotannon luvut ja Euroopan komission yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt toukokuulta oli määrä julkistaa vasta myöhemmin siten, ettei niitä ehditä sisällyttää kesäkuun Kuukausikatsaukseen. Eurostatilta ei myöskään saatu tähän Kuukausikatsaukseen lisätietoja euroalueen työllisyydestä ja työttömyydestä.

Kuten aiemmin Eurostatin tietojen pohjalta todettiin, teollisuustuotannon supistuminen jatkui vuoden 1999 alkupuolella (ks. taulukko 3). Tehdasteollisuudessa supistuminen kuitenkin hieman hidastui. Tätä kehitystä ovat kuitenkin saattaneet osittain tukea suotuisat sääolot tämän vuoden alussa, eikä kehitys siten ehkä täysin kuvasta lyhyen aikavälin trendejä. Kansalliset tiedot ovat suurimmaksi osaksi saatavissa maaliskuuhun saakka, ja niiden perusteella tuotannon supistuminen jatkui ensimmäisellä neljänneksellä, vaikkakin aikaisempaa hitaampana. Olennaista onkin, merkit-

### Kuvio 10.

#### Tuotanto ja teollisuuden luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta; teollisuuden luottamuksen osalta saldoluvi prosentteina)



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

Huom. Kausivaihteista puhdistettuja tietoja. Teollisuustuotannon neljännesvuositiedot (kokonaistuotanto pl. rakentaminen) on laskettu kuukausitiedoista.

## Taulukko 4.

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

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

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

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosenttimuutos, indeksi 1985 = 100.

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

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

seekö huhtikuussa (ks. taulukko 4) ensimmäisen kerran lähes vuoteen todettu teollisuuden luottamuksen koheneminen käännekohtaa, joka näkyy taloudellisen toimeliaisuuden vilkastumisena.

Vähittäiskaupan myynnin määrää koskevat tiedot viittaavat 2,5 prosentin kasvuun vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Vaikka tämä on hieman hitaampi kasvuvauhti kuin vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, se osoittaa kulutuksen jatkuvan vakaata kasvua tämän vuoden alussa. Ensimmäisen neljänneksen kasvu keskittyi kuitenkin suureksi osaksi maaliskuuhun, mikä viittaa siihen, että pääsiäisen ajoittuminen aivan huhtikuun alkuun on saattanut vaikuttaa maaliskuun suuriin lukuihin. Käsitystä kulutuksen jatkuvasta kasvusta tukevat tätäkin selvemmin uusien henkilöautojen rekisteröintien viimeaikainen kehitys.

Kasvuvauhti on ensimmäisellä vuosineljänneksellä jatkunut tasaisesti lähes 7 prosenttia nopeampana kuin edellisvuonna ja tätäkin vahvempana huhtikuuhun ulottuvan viimeisen kolmen kuukauden jakson aikana. Kaiken kaikkiaan näiden kahden indikaattorin kehitys on sopusoinnussa sen kanssa, että vaikka kuluttajien luottamus heikkenikin hieman huhtikuuta edeltävien kuukausien huipustaan, kuluttajat ovat samalla ilmaisseet halukkuutensa tehdä edelleenkin suurehkoja hankintoja.

### Korjatut kasvuennusteet antavat viitteitä talouden elpymisestä vuoden 1999 aikana

Tällä hetkellä ei ole olemassa merkkejä siitä, että viime vuoden lopun taloudellisen toimeliaisuus-

## Taulukko 5.

### Euroalueen BKT:n kasvuennusteet vuosiksi 1999 ja 2000<sup>1)</sup>

	Tuorein ennuste	1999		2000	
		Ennuste, %	Muutos (prosenttiyksikköä) <sup>2)</sup>	Ennuste, %	Muutos (prosenttiyksikköä) <sup>2)</sup>
Euroopan komissio	Huhtikuu 1999	2,2	-0,4	2,7	-0,1
IMF	Huhtikuu 1999	2,0	-0,4	2,9	-
OECD	Toukokuu 1999	2,1	-0,4	2,6	-0,1
Consensus Economics <sup>3)</sup>	Toukokuu 1999	2,0	-0,1	2,6	0,0

1) Erot voivat johtua ennusteita laativien laitosten erilaisista eksogeenisistä oletuksista ja ennusteiden eri valmistusajankohdista.

2) Uusimman ja edellisen ennusteen ero prosenttiyksikköinä. Euroopan komissio: lokakuu 1998, IMF: joulukuu 1998, OECD: joulukuu 1998 ja Consensus Economics: huhtikuu 1999.

3) Luxemburgin tiedot puuttuvat.

den hidastumista seuraisi pitkähkö taantuma. Selviä viitteitä ei kuitenkaan ole myöskään siitä, että koko euroalueen talouden tuotannon kasvu olisi elpynyt aivan tämän vuoden alussa. Tämä vastaisi kuvaa, jonka käytettävissä olevat kevään talousennusteet antavat. Nämä lukuisten laitosten viime aikoina julkistamat ennusteet ennakoivat talouskasvun elpymisen tämän vuoden aikana.

Tuotannon kasvun hidastuminen viime vuoden lopulla on aiheuttanut sen, että useimmat kansainväliset ja yksityiset laitokset ovat tarkistaneet alaspäin BKT:n vuosien 1999 ja 2000 kasvunennusteitaan (ks. yleiskuva taulukosta 5). Aikaisempiin ennusteisiin verrattuna korjatut ennusteet viittaavat vuonna 1999 hieman aiemmin ennakoitua selvempään hidastumiseen. Kasvun ennustetaan keskimäärin hidastuvan vuonna 1998 toteutuneesta 3 prosentista noin 2 prosenttiin vuonna 1999 mutta palautuvan seuraavana vuonna 2½–3 prosenttiin.

Vaikka ennusteet saattavat osittain perustua erilaisiin oletuksiin, niillä on myös yhteisiä ominaisuuksia. Koska varastoja on aiemmin kasvatettu huomattavasti, varastojen tuntuvan supistumisen voidaan katsoa selittävän suuren osan ennakoitusta kasvun hidastumisesta. Samalla yksityisen kulutuksen odotetaan yleensä ehkäisevän sen, ettei kasvu taannu vuonna 1999 ennakoitua enempää. Tämä perustuu puolestaan vallitsevaan käsitykseen, että kuluttajien luottamus säilyy riittävän vahvana kulutuskasvua ylläpitävänä tekijänä vaiheessa, jossa vienti- ja investointitoiminta on tilapäisesti vähäistä. Ennakoitu kasvun palau-

tuminen vuoden 1999 aikana näyttää riippuvan mm. maailmankaupan asteittaisesta vahvistumisesta, mikä elvyttää sekä viennin että investointien kasvua. Käytettävissä olevat tiedot ylipääntänsä tukevat tätä yleistä ennustekuvaa, sillä maailmantalouden viimeaikainen kehitys on entistä suotuisampaa ja euroalueen kehityksen positiiviset piirteet ovat pysyneet monin kohdin ennallaan. Varsinkin investoinnit hyötynevät alhaisista koroista ja yleensä ottaen suotuisasta tuloskehityksestä.

### Työllisyyden kasvussa hienoista hidastumista

Viime vuoden viimeiseen neljännekseen saakka käytettävissä olevat työllisyystiedot osoittavat työllisyyden kasvun hidastuneen viime vuoden lopulla sen jälkeen, kun vuoden 1998 kolmen edeltävän neljänneksen aikana työpaikat olivat nettomääräisesti lisääntyneet suhteellisen tasaista vauhtia (ks. taulukko 6). Hidastuminen johtui pääasiassa tehdasteollisuudesta, jossa työllisyys ei enää kasvanut kesästä lähtien alan heikentyneen aktiviteetin takia. Palvelualalla työllisyys sitä vastoin kasvoi yleisesti samaa suhteellisen nopeaa vauhtia kotimaisen toimeliaisuuden tukeamana, mikä näkyy vahvana pysyvässä yksityisessä kulutuksessa. Vahvan kulutuskysynnän lisäksi useat tekijät ovat edistäneet palvelusektorin ja siten koko talouden työllisyyden kasvua. Ensinnäkin tällä tehdasteollisuutta työvaltaisemmalla alalla on ollut viime vuosikymmenten aikana suhteessa tehdasteollisuuden rakenteellista kasvua.

#### Taulukko 6.

#### Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

Lähteet: Kansalliset tiedot ja Eurostat.

1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; kausivaihteluista puhdistettu.

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

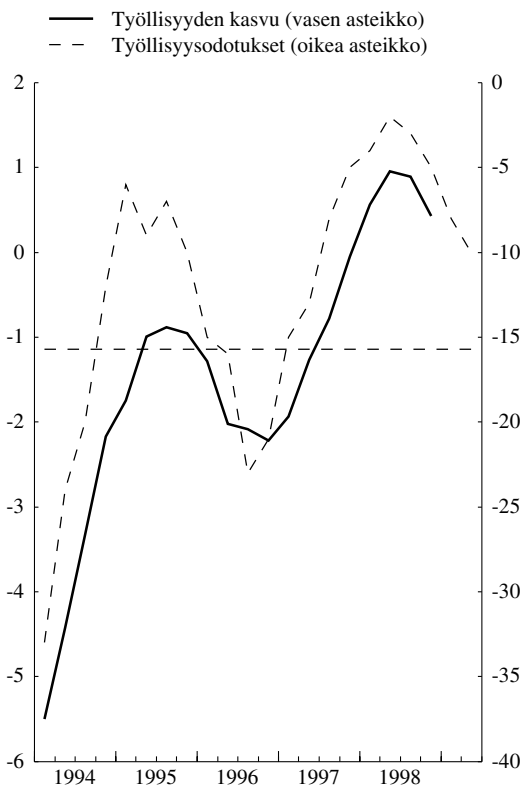
Lisäksi osa-aikatyö, jota on useissa maissa tuettu erilaisin poliittisin toimenpitein, on viime aikoina edelleen lisääntynyt tuntuvasti varsinkin palvelusektorilla. Tällainen työ näyttää sopivan hyvin palvelusektorin organisatoriseen liiketoiminnan rakenteeseen.

Tähän EKP:n Kuukausikatsaukseen oli käytettävissä vain vähän kansallisia tietoja toteutuneesta työllisyyden kehityksestä vuoden 1999 ensimmäisten kuukausien aikana. Tämä johtuu osittain siitä, että monissa maissa arviointimenetelmiä tarkistetaan parhaillaan. Käytettävissä olevat vähäiset kansalliset tiedot kuitenkin viittaavat siihen, että edellä kuvattu erisuuntainen kehitys jatkui tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä: tehdasteollisuudessa työllisyys heikkeni hieman,

**Kuvio 11.**

### Euroalueen tehdasteollisuuden työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, työllisyysodotusten saldoluovut prosentteina, neljännesvuositietoja)

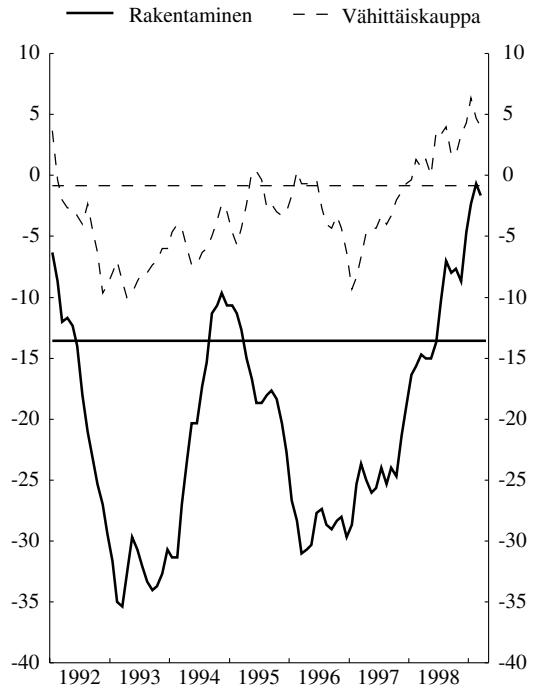


Lähteet: Eurostat ja yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.  
Huom. Vaakasuora viiva osoittaa työllisyysodotusten keskiarvoa vuodesta 1985 alkaen.

**Kuvio 12.**

### Euroalueen työllisyysodotukset

(saldoluovut prosentteina, kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja)



Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Kaikki tiedot ovat kausivaihteluista puhdistettuja. Vaakasuorat viivat osoittavat työllisyysodotusten keskiarvoa rakennusalalla vuoden 1985 tammikuusta lähtien ja vähittäiskaupassa vuoden 1986 helmikuusta lähtien.

ja palvelusektorilla työpaikkojen luonti jatkui nettomääräisesti suunnilleen samaa vauhtia.

### Työllisyysodotukset antavat erisuuntaisia viestejä

Euroopan komission yrityksiä koskevat suhdannekyselyt tukevat myös tällaista kuvaa. Tehdasteollisuudessa työllisyysodotukset (jotka ovat ennen ennakoineet jokseenkin hyvin toteutunutta työllisyyskehitystä) ovat heikentyneet vuoden 1998 syksystä lähtien (ks. kuvio 11). Tehdasteollisuuden työllisyys, joka jo heikkeni neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, saattaa siten huonontua edelleen tämän vuoden ensimmäisinä kuukausina.

Rakennusalan työllisyysodotukset ovat parantuneet tuntuvasti keskimääräistä historiallista tasoaan vahvemiksi (ks. kuvio 12). Tämä näyttää

## Taulukko 7.

### Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettu)

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

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

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

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

olevan rakennusallalla viime vuoden lopulla todetun työllisyyden kasvun mukaista. Näihin viitteisiin tulisi kuitenkin suhtautua varoen, sillä alan toimeliaisuuteen vaikuttavat suuret sääolojen kaltaisista erityistekijöistä johtuvat vaihtelut. Vähittäiskaupassa, jonka työllisyyden toteutuneesta kehityksestä ei vielä ole käytettävissä koko euroalueen kattavia tietoja, työllisyysodotukset ovat vaihdelleet vahvistuvina yli kahden vuoden ajan. Kehitys on sopusoinnussa vuoden 1997 puolivälistä lähtien vähittäiskaupassa todetun jatkuvan kasvun kanssa.

## Kuvio 13.

### Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihteluista puhdistettu)



Lähde: Eurostat.

## Työttömyys vähenee entistä kapea-alaisempaan

Euroalueen standardoitu työttömyysaste oli vuoden 1999 maaliskuussa 10,4 % eli sama kuin helmikuussa 1999 (ks. taulukko 7). Käytettävissä olevien kansallisten tietojen mukaan huhtikuussa työttömyyden odotetaan vähentyneen vain vähän. Saavutettuaan heinäkuussa 1997 huippunsa työttömyys on vähentynyt vain asteittain, ja pieneneminen on ollut entistä epävarmempaa viime syksystä lähtien. Lukuun ottamatta kahta peräkkäistä jaksoa eli tammi- ja helmikuuta 1999, jolloin työttömyys väheni osittain erityistekijöiden kuten normaalia suotuisempien sääolojen ja työllisyysohjelmien tehostamisen vaikutuksesta, työttömyyden vähentyminen on sittemmin käytännöllisesti katsoen pysähtynyt. Työttömyyden pieneneminen näyttää myös keskittyneen tiettyihin työttömien ryhmiin, pääasiassa niihin, joihin valtioiden työllisyys- ja koulutusohjelmat ovat kohdistuneet. Näin ollen lokakuusta 1998 maaliskuuhun 1999 ulottuvan kuuden kuukauden jakson aikana nuorten työttömyysaste on jatkuvasti alentunut keskimäärin 0,1 prosenttiyksikköä kuukaudessa, kun taas yli 25-vuotiaiden työttömyysaste ei samana ajanjaksona ole juurikaan laskenut. Viimeaikainen maakohtainen kehitys näyttää vahvistavan merkit siitä, että työttömyyden vähentyminen on kasvavassa määrin entistä kapea-alaisempaa.

## Työllisyyskasvun näkymät pysyvät vaatimattomina

Kaiken kaikkiaan työllisyyskasvun näkymät näyttävät pysyvän vaatimattomina. Toisaalta työllisyy-

den kasvun heikkenemisen odotetaan vuoden- vaihteen taloudellisen toimeliaisuuden tilapäisestä heikkenemisestä huolimatta pysyvän suhteellisen maltillisena vuoden 1999 aikana, koska tuotannon kasvun painopiste on asteittain siirtynyt työvaltaisemmalle palvelusektorille ja koska valtion työllisyysohjelmia on joissakin maissa lisätty. Toisaalta, koska työllisyysohjelmien odotetaan keskittyvän ensisijaisesti vuoteen 1999, työllisyyden kasvu ei kiihtyne merkittävästi talouskasvun yleisesti parantuessa vuoden 1999 toisella puolis-

kolla ja vuonna 2000. Jos työvoiman vuosikasvuksi oletetaan 0,3 %, joka on 1990-luvun keskimääräinen kasvuvauhti, työllisyyden kasvun odotetaan johtavan työttömyyden vähentymiseen edelleen tänä ja ensi vuonna mutta vain rajoitusti. Käytettävissä olevien ennusteiden mukaan työttömyyden odotetaan yleisesti jäävän yli 10 prosenttiin vuoden 2000 loppuun mennessä. Kehikossa 4 kuvataan Euroopan maiden viimeaikaisia työllisyysshankkeita.

#### **Kehikko 4.**

##### **Eurooppalainen työllisyys sopimus**

Euroopan suuri työttömyys ja alhainen työllisyysaste ovat Euroopan unionin tämän hetken suurimpia haasteita. Kahden viime vuoden aikana yhteisön aloitteet asiaan puuttumiseksi ovat merkittävästi lisääntyneet. Eurooppa-neuvoston neljän viime kokouksen päätelmät kuvastavat työttömyyden vähentämiseen ja työllisyyden kasvun edistämiseen tähtäävien yhteisten eurooppalaisten aloitteiden asteittaista toteuttamista siten, että hintavakaus säilyy.

Yhteisön viimeaikaisten aloitteiden keskeisenä piirteenä on ollut talousuudistusten tarpeen painottaminen, sillä yleisesti hyväksytty tosiasia on, että Euroopan työttömyys on luonteeltaan suureksi osaksi rakenteellista. Eurooppa-neuvoston kokouksessa Luxemburgissa (12.–13.12.1997), missä käsiteltiin EMUn talouspolitiikan koordinoitua, pidettiin myös työmarkkinoita koskeva erityisistunto. Tuolloin sovittiin, että koordinoitua tarvitaan myös työllisyyskysymyksessä. Koordinoitu työllisyysstrategia perustuu talouspolitiikan laajoihin suuntaviivoihin ja työllisyyspolitiikan suuntaviivoihin sekä kansallisiin toimintasuunnitelmiin. Jäsenvaltioiden laatimat kansalliset toimintasuunnitelmat määrittelevät kunkin maan erityistoiminta-alueet, kun taas työllisyyspolitiikan suuntaviivat määrittelevät yleiset periaatteet työmarkkinoiden toimivuuden parantamiseksi. Periaatteet kohdistuvat neljään alueeseen: erityisesti nuorten ja pitkäaikaistyöttömien työllistyvyyden parantaminen, yrittäjyyden kehittäminen helpottamalla yritysten perustamista ja yritystoiminnan harjoittamista, yritysten ja niiden työntekijöiden sopeutumiskyvyn edistäminen erityisesti entistä joustavampien työhön liittyvien järjestelyjen kautta ja naisten ja miesten yhtäläisten mahdollisuuksien vahvistaminen naisten osallistumisasteen nostamiseksi.

Talousuudistuksiin keskittyneessä Eurooppa-neuvoston kokouksessa Cardiffissa (15.–16.6.1998) Euroopan työllisyysstrategiaan lisättiin myös ratkaisevan tärkeä toinen pilari. Tämän prosessin tavoitteena on käynnistää uudistuksia, joilla parannetaan kilpailukykyä ja tavara-, palvelu- ja pääomamarkkinoiden toimivuutta. Entistä tehokkaammin toimivien markkinoiden ja uuden tekniikan saavutusten voidaan odottaa tuovan mukanaan positiivisia työllisyysvaikutuksia. Cardiffin prosessi tarjoaa myös oivan tilaisuuden varmistaa, että rakenteelliset uudistukset edistävät mahdollisimman hyvin työllisyyden kasvua.

Wienissä pidetyssä kokouksessa (11.–12.12.1998) Eurooppa-neuvosto päätti, että työllisyyden kasvua edistävää politiikkaa, johon sisältyy sekä kasvuun ja vakauteen tähtäävä makrotalouspolitiikka että rakenteellisten uudistusten toteuttaminen, tulee parantaa laajalla strategialla. Eurooppalainen työllisyys sopimus, joka hyväksyttiin Kölnin huippukokouksessa (3.–4.6.1999), täydentää Luxemburgin ja Cardiffin prosessiin perustuvaa kahta pilaria kolmannella pilarilla, johon sisältyy EU-tasolla säännöllisesti toteutettava makrotaloudellinen vuoropuhelu kaikkien talouden toimijoiden eli hallitusten, Euroopan komission, Euroopan keskuspankin ja työmarkkinaosapuolten kesken.

Eurooppalaisen työllisyys sopimuksen mukainen säännöllisesti toteutettava talouspoliittinen vuoropuhelu tarjoaa päättäjille mahdollisuuden arvioida kehitystä kohti pienempää työttömyyttä ja parempaa, ei-inflatorista työllisyyden kasvua samalla, kun se kunnioittaa päättäjien omiin vastuualueisiin liittyvää itsenäisyyttä ja määräysvaltaa. Siinä otetaan huomioon yksittäisten politiikan alueiden tehtävät ja vastuut, eli vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteiden noudattaminen, hintavakauden ylläpitäminen ja palkkojen määräytyminen siten, että työllisyyttä edistävät palkankorotukset ovat Euroopan keskuspankin hintavakaustavoitteen mukaisia. Vuoropuhelu saattaa osoittautua arvokkaaksi välineeksi, sillä tällä alueella mielipiteiden vaihto kansallisista kokemuksista voi olla hyvinkin valaisevaa. Kansallisten kokemusten tarkastelu esimerkiksi osoittaa, että uudistusten tulee olla monipuolisia ja kattavia, sillä maat, jotka ovat lukuisten uudistusten toteutuksessa edenneet pisimmälle, ovat myös parhaiten onnistuneet vähentämään työttömyyttä. Tämä kannustanee muita maita jatkamaan ja tehostamaan panostustaan tällä alueella. Koska uudistusten toteuttaminen on myös pitkäkö prosessi ja hyötyjen näkyminen vie aikaa, kaikenlaiset viivästykset ehkäisevät työllisyyden kasvun nopeaa edistymistä ja työttömyyden vähentämistä.

Tässä mielessä rahapolitiikka voi hintavakautta ylläpitämällä parhaiten edistää työllisyyden kasvua ja työttömyyden vähenemistä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Hintavakaus vähentää inflaatiosta aiheutuvia riskipreemioita pitkissä koroissa, jolloin tuottavien investointien rahoituksen kustannus alenee. Se myös helpottaa talouden toimijoiden (yritysten, kotitalouksien ja valtiovallan) investointipäätösten tekoa, koska odotusten perustana on vakaa talouskehitys. Myös kustannusten syntyminen eliminoiduu silloin, kun inflaatio tai deflaatio kärjistää vero- ja etuusjärjestelmien luomia vääristymiä. Kaiken kaikkiaan hintavakaus luo suotuisat edellytykset pitkän aikavälin kasvupotentiaalille, joka on välttämätöntä työllisyyden edistämiseksi keskipitkällä aikavälillä.

## 4 Julkisen talouden kehitys

### Julkinen talouden tervehdyttäminen hidastunee vuosina 1999 ja 2000

Kansainvälisten järjestöjen uusimpien ennusteiden mukaan euroalueen finanssipolitiikan näkymiä luonnehtii julkisen sektorin rahoitusaseman hyvin vaatimaton parantuminen. Keskimääräisen alijäämsuhteen odotetaan pysyvän yli 1 ½ prosentissa BKT:stä vuonna 2000, kun se vuonna 1998 oli 2,1 % (ks. taulukko 8). Tämä vastaa keskimääräisen alijäämsuhteen pienenemistä 4,1 prosentista 2,1 prosenttiin vuosina 1996–1998, jolloin EU:n jäsenvaltiot pyrkivät täyttämään julkisen talouden alijäämää koskevat lähentymisperusteet. Nykyiset odotukset julkisen talouden rahoitusaseman kehityksestä ovat hieman pessimistisempiä kuin jäsenvaltioiden viime vuoden lopussa esittämissä vakausohjelmissä asetetut tavoitteet. Osittain nämä ohjelmat perustuivat vuosia 1999 ja 2000 koskeneisiin talouskasvuoletuksiin, jotka olivat tämänhetkisiä oletuksia optimis-

tisempia (ks. osa 3: Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys).

Euroopan komission arvioiden mukaan julkisen talouden suhdannevaihteluista puhdistettu rahoitusjäämä euroalueella kohenee 0,3 prosenttiyksikköä BKT:stä vuonna 1999 ja tuskin ollenkaan vuonna 2000. Samaan aikaan euroalueen maiden suhdannevaihteluiden odotetaan vaikeuttavan alijäämän vähentämistä vuonna 1999 ja tukevan sitä hieman vuonna 2000, koska BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan olevan trendikasvua hitaampaa vuonna 1999 mutta kiihtyvän uudelleen vuonna 2000 (ks. kuvio 14).

Vuoden 1998 toteutuneesta kehityksestä ja vuosia 1999 ja 2000 koskevista ennusteista poiketen julkisen talouden aiempaan kehitykseen vaikuttivat pääasiassa rakenteelliset tervehdyttämis-toimet, ja suhdanteilla näytti olevan vain vähäinen vaikutus. Vuonna 1998 alijäämä pieneni hie-



## Taulukko 8.

### Euroalueen julkisen talouden kehitystä koskevia ennusteita

(prosenttia BKT:stä)

		1998	1999	2000
<b>Rahoitusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	-2,1	-1,9	-1,7
	OECD <sup>2)</sup>	-2,1	-2,0	-1,7
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	-1,8	-1,6
<b>Rakenteellinen rahoitusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	-2,1	-1,8	-1,7
	OECD <sup>2)</sup>	-1,6	-1,3	-1,2
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	-	-
<b>Perusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	+2,4	+2,3	+2,4
	OECD <sup>2)</sup>	-	-	-
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	+2,7	+2,7
<b>Bruttovelka</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	73,4	72,6	71,2
	OECD <sup>2)</sup>	-	-	72,4
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	72,5	71,3

<sup>1)</sup> Taloussennusteet, kevät 1999.

<sup>2)</sup> Taloussennuste, alustava versio, toukokuu 1999.

<sup>3)</sup> Hallitusten vakaushjelmiin perustuvia Euroopan komission arvioita.

<sup>4)</sup> Jäsenvaltioiden vakaushjelmia ei sovellettu vuonna 1998.

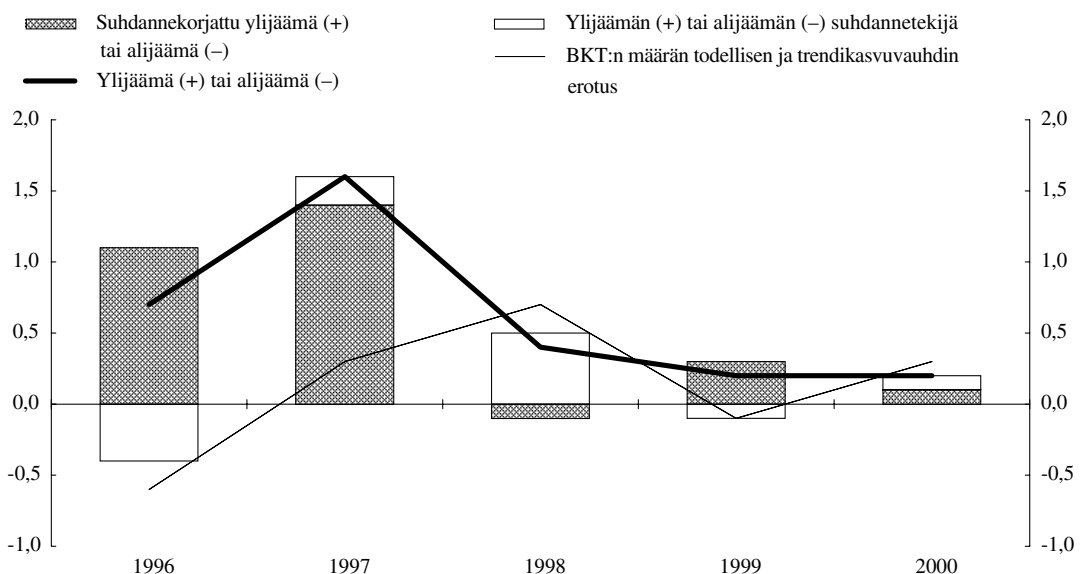
man edelleen ainoastaan voimakkaan talouskasvun ansiosta, kun BKT:n määrän kasvuvauhti oli huomattavasti trendikasvua nopeampaa. Sen sijaan rakenteelliselta osaltaan alijäämäsuhte jopa kasvoi hieman. Vaikka eri tahojen arviot julkisen talouden suhdannevaihteluista puhdistetusta ra-

hoitusjäämästä euroalueella ovatkin menetelmäerojen vuoksi yleensä erilaisia, julkisen talouden tervehdyttämisen vuotuista muutosta ja samalla kehitysodotuksia koskevat ennusteet ovat yleisesti yhteneviä laatijasta riippumatta.

## Kuvio 14.

### Muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa: rakenteellisten ja suhdannetekijöiden vaikutukset

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio.

Euroopan komissio ennustaa, että euroalueen alijäämäsuhte supistuu hieman vuosina 1999 ja 2000, koska julkisen talouden menojen osuus BKT:stä pienenee, vaikka menojen osuuden pienemisen odotetaan olevan vähäisempää kuin aiempina vuosina (ks. kuvio 15, jossa julkisen talouden menojen BKT-osuuden supistuminen tai tulojen kasvu esitetään rahoitusjäämää kohentavana tekijänä). Samaan aikaan julkisen talouden tulot suhteessa BKT:hen supistuvat ennustusten mukaan vuosina 1999 ja 2000, kuten kävi jo vuonna 1998. Aiempina vuosina tulojen osuus BKT:stä oli sitä vastoin kasvanut. Koska julkisen talouden menojen osuus pienenee suhteellisen vähän ja tulojen osuus supistuu edelleen, euroalueen alijäämäsuhte kohenee ennusteen mukaan ainoastaan hieman vuosina 1999–2000.

Julkisen talouden korkomenojen BKT-osuuden pienemisen odotetaan rajoittavan huomattavasti menojen kasvua tänä ja ensi vuonna ja siten supistavan alijäämäsuhdetta. Koska julkisen talouden ennustetaan tervehtyvän ainoastaan vähän, perusyliäämäsuhte joko tasapainottuu tai koheenee ainoastaan jonkin verran vuosina 1999 ja 2000, kun se vuonna 1998 heikentyi hieman. Tämä on vastoin euroalueen jäsenvaltioiden vakaush-

jelmissaan asettamia finanssipolitiikan tavoitteita, joissa perusyliäämäsuhteen odotetaan kasvavan koko euroalueella ennustejakson aikana.

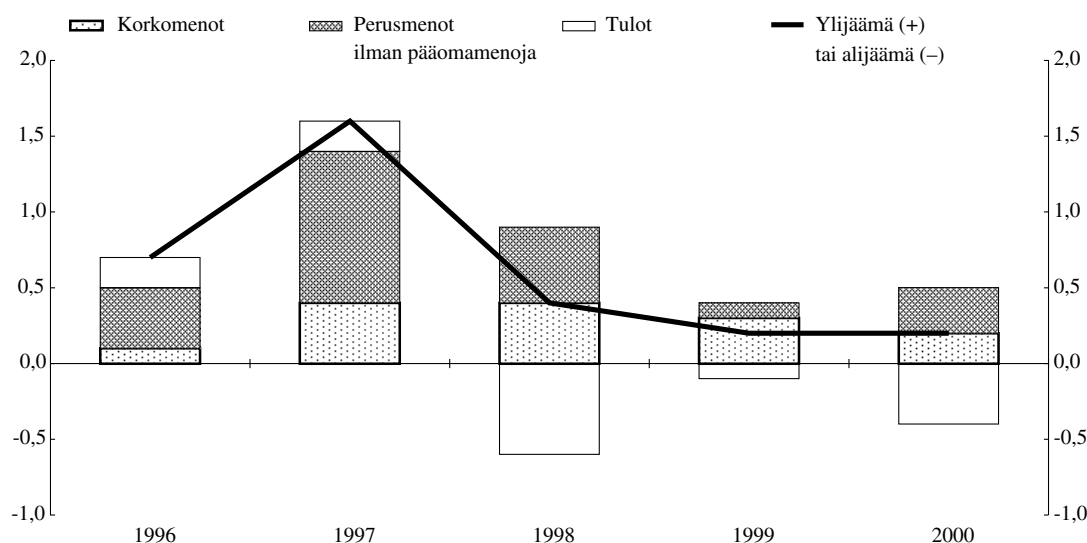
Julkisen talouden perusmenojen (ilman pääomamenoja) ja tulojen erien osalta ennustetaan, että verojen osuus BKT:stä pysyy jokseenkin vakavana ja sosiaaliturvamaksujen osuus supistuu edelleen laskettuaan vuonna 1998 joidenkin jäsenmaiden institutionaalisten muutosten seurauksena. Julkisen talouden perusmenoista kotitalouksille maksettavien tulonsiirtojen ja julkisen kulutuksen osuus BKT:stä pienenee ennusteen mukaan hieman, kun taas julkisten investointien osuuden BKT:stä ennustetaan pysyvän jokseenkin ennallaan.

Julkisen velan ennustetaan lähitulevaisuudessa pienenevän hieman suhteessa BKT:hen vuosien 1997 ja 1998 tapaan. Euroopan komission mukaan velkasuhde voi vuosina 1999 ja 2000 pienentyä yhteensä 2,2 prosenttiyksikköä, mikä vastaisi miltei täydellisesti jäsenvaltioiden vakaushelmassa esitettyjä tavoitteita. Muiden, tätä tuorempien arvioiden mukaan euroalueen velkasuhde kuitenkin pienenee hitaammin.

**Kuvio 15.**

**Muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa: tulojen, perusmenojen (ilman pääomamenoja) ja korkomenojen vaikutukset**

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio.

Keskimääräinen velkasuhde euroalueella on edelleen hyvin suuri, vaikka sen pienenemismuutos onkin viime aikoina hieman kiihtynyt korkojen alentumisen ja nopean keskimääräisen talouskasvun myötä. Alhaisten korkojen ja BKT:n jatkuvan kasvun odotetaan lisäksi aiheuttavan velkasuhteen pienenemispaineita edelleen. Suuret perusylijämmät eivät myöskään enää vuoden 1998 jälkeen pienentäneet euroalueen yhteenlaskettua velkasuhdetta yhtä paljon kuin sitä ennen, jolloin ylijäämät vuosi vuodelta pienensivät velkasuhdetta enenevästi, eikä perusylijämmien nyt odoteta merkittävästi kasvavan vuosina 1999 ja 2000. Ottaen huomioon, että alijäämä-/velkakoikaisuilla (esimerkiksi valtionyritysten yksityistämistä saatavat tulot) odotetaan olevan ainoastaan pieni vaikutus velan kehitykseen, euroalueen velkasuhteen supistuvan suuntauksen ei ennusteta kiihtyvän ennustejaksossa. Koska korot ovat nykyisin alhaiset ja BKT:n kasvuvauhti on lähellä potentiaalista kasvuvauhtia, perusylijämmä valtion tileillä on tärkein väline velkasuhteen nopeamman laskun ehkäisemisessä.

### **Epäsuotuisa kehitys saattaa vaikeuttaa julkisen talouden tervehdyttämistä**

Jäsenvaltioiden viime vuoden lopulla esittämät finanssipoliittiset suunnitelmat ja keskipitkän ajan strategiat näyttävät perustuneen liian optimistisiin oletuksiin. Tämä osoittaa selkeästi, että epäsuotuisat suhdannevaihtelut vaikeuttavat edelleen euroalueen julkisen talouden rahoitusaseman kehitystä. BKT:hen suhteutetut alijäämät voivat jopa lähestyä 3 prosentin raja-arvoa, mikäli talouskasvu hidastuu merkittävästi tai hidastuminen jatkuu pitkään. Useimpien jäsenvaltioiden talousarvioihin ei ole sisällytetty ylimääräisiä puskureita, joilla pysyvästi suojattaisiin julkista taloutta muiden talouteen vaikuttavien tekijöiden vaikutuksilta. Pitkällä aikavälillä edelleen hyvin suuri velkasuhde ja väestön ikääntyminen ovat haasteita julkiselle taloudelle. Tämä näkökulma on esitetty myös EU:n neuvoston suosituksissa talouspolitiikan laajoiksi suuntaviivoiksi (ks. kehikko 5).

#### **Kehikko 5.**

##### **Vakaa ja tehokas julkinen talous: ”Jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajat suuntaviivat”, kohta 2.3**

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen mukaan ”*Jäsenvaltiot pitävät talouspolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana ja sovittavat talouspolitiikkansa yhteen neuvostossa.*” (artiklan 99 kohta 1, ent. artiklan 103 kohta 1). Tässä yhteydessä EU:n neuvosto ”*laatii määränemistöllä komission suosituksesta ehdotuksen jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoiksi suuntaviivoiksi ja antaa niistä kertomuksen Eurooppa-neuvostolle*” (artiklan 99 kohta 2, ent. artiklan 103 kohta 2). Tämän kertomuksen pohjalta EU:n neuvosto ”*keskustelee jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoista suuntaviivoista tehtävästä päätelmästä*” ja sen perusteella ”*neuvosto antaa (...) suosituksen, jossa vahvistetaan nämä laajat suuntaviivat*”.

Eurooppa-neuvoston Kölnissä 3.–4.6.1999 pitämän kokouksen ns. puheenjohtajan päätelmien mukaan Eurooppa-neuvosto suhtautuu myönteisesti jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoihin suuntaviivoihin ja suosittelee Ecofin-neuvostolle niiden hyväksymistä. Laajoissa suuntaviivoissa todetaan, että yleisesti ottaen kasvua, työllisyyttä ja vakautta tukevaan euroalueen talouspolitiikkaan olisi kuuluttava ”*kestävä pyrkimys saada julkinen talous kestävästi lähelle tasapainoa tai ylijäämäiseksi keskipitkällä aikavälillä siten, että jäsenvaltiot toteuttavat vakausohjelmiansa täysipainoisesti ja määrätietoisesti*”. Tarkemmin ottaen laajojen suuntaviivojen kohdassa 2.3 todetaan seuraavasti:

”*Julkisyhteisöjen alijäämien supistamisessa edistettiin huomattavasti vuosina 1996 ja 1997. Vuonna 1998 julkisen talouden vakauttaminen oli kuitenkin yleisesti ottaen vaatimatonta, vaikka taloudellinen toiminta yleisesti ottaen kasvoi voimakkaasti, eikä useimpien jäsenvaltioiden julkisen talouden rahoitusasema vielä ollut vakaus- ja kasvusopimuksen keskipitkän ajan tavoitteen mukainen.*”

*Julkisen talouden vakauttamista on siis jatkettava. Niin luodaan tarpeellista liikkumavaraa epäsuotuisan suhdannekehityksen varalta. Jäsenvaltioiden olisi lisäksi pyrittävä vähentämään julkisen talouden haavoittuvuutta korkotason nousun varalta, tekemään julkisista menoista ja verotuksesta kasvua ja työllisyyden lisäämistä suosivampia sekä valmistautumaan väestön ikääntymisestä aiheutuviin pidemmän aikavälin budjettihaasteisiin.*

*Kaikki jäsenvaltiot ovat laatineet vakaus- ja kasvusopimuksen puitteissa vakaus- tai lähentymisohjelmat, joissa määriteltiin keskipitkän aikavälin tavoite rahoitusasemalle, joka on lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, ja tämän tavoitteen saavuttamisen edellyttämät sopeuttamisurat. Neuvosto oli perehtynyt kaikkiin ohjelmiin vuoden 1999 alkukuukausiin mennessä ja antoi lausunnon kaikista ohjelmista. Jäsenvaltioita kehoitetaan finanssipolitiikan harjoittamisessa vuonna 1999 ja sen jälkeen seuraaviin toimiin:*

- i) Saavuttamaan lähes tasapainoinen tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema viimeistään vuoden 2002 lopussa vakaus- ja lähestymisohjelmien mukaisesti;*
- ii) Koska odotettavissa on lievä, väliaikainen laskusuhdanne, julkisen talouden tulisi täyttää täysimääräisesti vuoden 1999 budjettitavoitteet; ja*
- iii) Jos talouden näkymät toteutuvat jäsenvaltioiden vakaus- tai lähentymisohjelmissä esitettyjä arvioita paremmin, niiden olisi aikaistettava ohjelmissä esitettyjä talousarvion sopeuttamistoimia vuodesta 2000 lähtien. Jos ohjelmien sopeutustavoite on vähäinen, jäsenvaltioiden on lisättävä tavoitteiden vaatavuutta ja tarkistettava vakaus- ja lähentymisohjelmia sen mukaisesti.*

*Jotta finanssipolitiikkaa sopeutettaisiin ja sen rakennetta muutettaisiin tehokkaasti, on otettava huomioon kunkin jäsenvaltion taloudellisten, sosiaalisten ja institutionaalisten olosuhteiden erityispiirteet. Yleisesti ottaen ja vaarantamatta välttämätöntä käynnissä olevaa tervehdyttämistä, jäsenvaltioita kehoitetaan*

- i) parantamaan julkisen talouden rahoitusasemaansa pikemminkin menoja hillitsemällä kuin veroja korottamalla. Lisätäkseen finanssipolitiikan tervehdyttämisen uskottavuutta ja vaikuttaakseen myönteisesti yksityisen sektorin odotuksiin niiden kannattaisi ottaa käyttöön tai tehostaa niitä mekanismeja ja instituutioita, joiden avulla menoja valvotaan, jotta veroja voitaisiin vähentää vaarantamatta vahvan julkisen talouden rahoitusaseman saavuttamista tai ylläpitämistä;*
- ii) parantamaan julkisen talouden kestävyyttä ja tehokkuutta:*
  - a) tarkistamalla eläke- ja terveydenhoitojärjestelmiä niin, että ne selviävät väestön ikääntymisestä aiheutuvasta sosiaalimenojen rahoitustaakasta ja kykenevät vaikuttamaan tulevaan työvoiman tarjontaan jo tarkastelemiensa vaihtoehtojen mukaisesti;*
  - b) kääntämällä tarpeelliselta osin julkiset investoinnit nousuun. EU:n ja jäsenvaltioiden on tässä yhteydessä noudatettava Wienin Eurooppa-neuvostolle esitettyä komission nelikohtaista toimintasuunnitelmaa;*
  - c) kannustamalla inhimillisiin voimavaroihin investoimista ja huolehtimalla työllisyyspolitiikan suuntaviivoissa edellytettyjen muiden aktiivisten työmarkkinapolitiikkojen tarpeellisesta rahoituksesta ottamalla samalla huomioon kansallisen julkisen talouden rahoitusasema;*
  - d) keventämällä yleistä verorasitusta ja erityisesti matalapalkkaisten työntekijöiden verokiilaa mieluiten julkisia menoja supistamalla tai siirtymällä ympäristö-, energia- tai kulutusveroihin; jotta*

työvoimaan kohdistuvan verorasituksen keventämisellä ja palkkasivukulujen vähentämisellä voitaisiin parantaa työllistämisaikutusta, työmarkkinaosapuolia kehoitetaan kukin oman vastuualueensa ja toimintansa puitteissa sitoutumaan toimiin, joilla pyritään parantamaan työpaikkojen luomista ja investointeja edistäviä olosuhteita;

- e) parantamalla verotusjärjestelmiensä tehokkuutta; ja
- f) jatkamalla verotuksen koordinoitua yhtenäismarkkinoiden häiriöttömän toiminnan varmistamiseksi ja haitallisen verokilpailun välttämiseksi; neuvosto odottaa Wienissä joulukuussa 1998 kokoontuneen Eurooppa-neuvoston päätelmien mukaisesti alv-järjestelmästä, energiaveroista, yritystulojen ja säästöjen korkotulojen verotuksesta parhaillaan käytävien keskustelujen tuloksia.

Jäsenvaltioiden tavoin myös yhteisöä kehoitetaan edelleen jatkamaan tiukkaa budjettikuria. Kurinalaista taloudenhoitoa on sovellettava rahoitusnäkymien kaikkiin luokkiin samalla kun noudatetaan toimielinten välistä sopimusta kurinalaisesta taloushoidosta ja talousarviomenettelyn parantamisesta.”

## 5 Globaali makrotaloudellinen ympäristö, valuuttakurssit ja maksutase

### Maailmantalouden riskit tasapainottuneet

Aiemmin havaittujen positiivisten merkkien mukaisesti maailmantalouden riskit ovat tasapainottuneet. Yhdysvalloissa taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan pysyvän voimakkaana lähitulevaisuudessa, ja Ison-Britannian kasvuennusteita on tarkistettu entistä positiivisempaan suuntaan. Rahoitusmarkkinoiden rauhattomuuden laannuttua on myös nähtävissä merkkejä siitä, että useat kehittyvät taloudet ovat onnistuneet palaamaan kansainvälisille pääomamarkkinoille ja siten vahvistaneet kasvunäkymiään. Japanissa taloudellinen toimeliaisuus tuntuu pitkälti olevan julkisten investointien varassa, eikä yksityisen sektorin elpymisestä edelleenkään ole yksiselitteisiä merkkejä.

Globaalin ympäristön hieman aiempaa suotuisimmat näkymät heijastuvat myös kansainvälisten järjestöjen laatimiin maailmantaloutta koskeviin ennusteisiin. Vuoden 1998 aikana kansainväliset järjestöt tarkistivat toistuvasti maailmantalouden kasvuennusteita negatiiviseen suuntaan,

mutta katsovat nyt talousnäkymien jokseenkin vakautuneen (ks. taulukko 9). Kansainvälisten järjestöjen arviot tuntuvat myös tukevan näkemystä maailmanlaajuisen laman uhan väistymisestä ja ennusteiden riskiarvioiden mahdollisesta tasapainottumisesta. Kaiken kaikkiaan talousnäkymät ovat kohentuneet, mutta kehityksessä on edelleen riskitekijöitä.

Yhdysvaltojen talous on edelleen kasvanut voimakkaasti, työttömyys on vähäinen ja palkkojen nousupaineet ovat vaimeat. Vähäisiä merkkejä kasvun mahdollisesta hidastumisesta vuoden loppupuolella on tosin jo ollut nähtävissä etenkin asuntomarkkinoilla, jossa kasvuvauhti näyttää hieman hidastuvan. Pääasiassa yksityisen kulutuksen ja investointien vauhdittamana BKT:n määrä kasvoi vuoden 1999 ensimmäisenä vuosineljänneksenä arviolta 4,1 prosentin vuosivauhtia (kausi- vaihteluista puhdistettuna). Viennin kasvuvaikeus oli edelleen negatiivinen. Heikon ulkomaisen ja vahvan kotimaisen kysynnän vuoksi Yhdysvaltojen kauppavaje kasvoi vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä 55,7 miljardiin dollariin oltuaan 35,4 miljardia dollaria vastaavana ajankoh-

## Taulukko 9.

### IMF:n ja OECD:n ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	IMF:n ennusteet					
	Joulukuu 1999		Toukokuu 1999			
	Ennuste		Ennuste			
	1998	1999	1998	1999	2000	
<b>BKT:n määrän kasvu</b>						
USA	3,6	1,8	3,9	3,3	2,2	
Japani	-2,8	-0,5	-2,8	-1,4	0,3	
Iso-Britannia	2,6	0,9	2,1	0,7	2,1	
Euroalue	2,8	2,4	2,9	2,0	2,9	
Teollisuusmaat	2,0	1,6	2,2	2,0	2,3	
Aasia	2,6	4,3	3,8	4,7	5,7	
Siirtymätaloudet <sup>1)</sup>	-0,8	-1,9	-0,2	-0,9	2,5	
Latinalainen Amerikka	2,5	1,5	2,3	-0,5	3,5	
Koko maailma	2,2	2,2	2,5	2,3	3,4	
<b>Inflaatio (kuluttajahintaindeksi):</b>						
USA	1,6	2,2	1,6	2,1	2,4	
Japani	0,4	-0,7	0,6	-0,2	-0,2	
Iso-Britannia	2,6	2,5	2,7	2,7	2,4	
Euroalue	1,3	1,4	1,3	1,0	1,4	
Teollisuusmaat	1,6	1,6	1,6	1,4	1,7	
Aasia	7,9	6,4	8,0	4,7	4,5	
Siirtymätaloudet <sup>1)</sup>	21,0	30,2	20,8	40,9	12,4	
Latinalainen Amerikka	10,3	8,3	10,5	14,6	9,9	
Öljyn hinta (dollaria barrelilta) <sup>2)</sup>	13,4	14,5	13,1	12,0	13,6	
	OECD:n ennusteet					
	Joulukuu 1999			Toukokuu 1999		
	Ennuste			Ennuste		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
<b>BKT:n määrän kasvu:</b>						
USA	3,5	1,5	2,2	3,9	3,6	2,0
Japani	-2,6	0,2	0,7	-2,8	-0,9	0,0
Iso-Britannia	2,7	0,8	1,5	2,1	0,7	1,6
Sveitsi	1,7	1,6	1,8	2,1	1,2	1,8
Euroopan unioni	2,8	2,2	2,5	2,8	1,9	2,4
Euroalue	2,9	2,5	2,7	2,9	2,1	2,6
OECD-maat	2,2	1,7	2,3	2,3	2,2	2,1
Muut kuin OECD-maat	-	-	-	2,4	2,7	4,1
Koko maailma	-	-	-	2,3	2,4	2,9
<b>BKT-deflaattori:</b>						
USA	1,0	1,2	1,8	1,0	1,1	1,5
Japani	0,7	-0,4	-0,5	0,4	-0,7	-0,6
Iso-Britannia	2,2	3,1	2,6	2,5	2,7	2,5
Sveitsi	0,8	1,4	1,2	1,1	1,0	1,2
Euroopan unioni	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7
Euroalue	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4	1,5
Kaikki OECD-maat pl. nopean inflaation maat	1,3	1,3	1,5	1,3	1,1	1,3
Öljyn hinta (dollaria barrelilta) <sup>3)</sup>	13,2	13,8	14,2	12,6	14,5	15,3

Lähteet: IMF World Economic Outlook ja OECD Economic Outlook.

1) Siirtymätalouksiin kuuluvat Keski- ja Itä-Eurooppa, Venäjä, Etelä-Kaukasia ja Keski-Aasia.

2) IMF:n laskema öljyn hinta perustuu Brentin, Dubain ja West Texasin ilmoittamiin raakaöljyn keskimääräisiin spothintoihin.

3) OECD:n laskema öljyn hinta perustuu OECD-maiden tuontihintoihin.

tana vuotta aikaisemmin. Osakkeiden hintojen nousun tukema kulutuskysyntä jatkuu lähiaikoina voimakkaana, mistä on osoituksena kuluttajien luottamuksen jatkuva koheneminen toukokuussa 1999. Aasian kriisistä kärsinyt tehdasteollisuus näyttäisi toipuvan, sillä teollisuustuotanto elpyi selvästi maaliskuussa, kun se oli ollut lähes ennallaan tammi-helmikuussa.

Työttömyysaste laski Yhdysvalloissa edelleen. Maaliskuussa 1999 se oli 4,2 %, jota alempana se ei ole ollut 30 vuoteen, ja työkuustausindeksin nousu edellisestä vuosineljänneksestä oli vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä pienin 18 vuoteen. Tuotannon voimakkaan kasvun ja tehtyjen työtuntien maltillisen lisääntymisen vauhdittamana työvoiman tuottavuus kasvoi vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä 4 prosentin vuosivauhtia (kausivaihteluista puhdistettuna), mikä huomattavasti hillitsi yksikkötyökustannusten nousua. Vaikka palkkainflaatiota ei juuri esiintynyt, kuluttajahintainflaatio oli ennakoitua suurempi huhtikuussa ja kuluttajahinnat nousivat (edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta) 2,3 %, kun vastaava muutos oli maaliskuussa ollut 1,7 %. Kuluttajahintaindeksillä (josta hinnoiltaan herkimmin vaihtelevat energia- ja elintarvike-erät on poistettu) mitattu kuluttajahintojen nousuvauhti pysyi lähes ennallaan, ja vuotuinen nousuvauhti oli huhtikuussa 2,2 % oltuaan maaliskuussa 2,1 %. Kuluttajahintojen nousuvauhdin yleinen kiihtyminen huhtikuussa aiheutti sen, että Yhdysvaltojen keskuspankki ilmoitti 18.5. pitämänsä avomarkkinakomitean kokouksen jälkeen rahapolitiikan suunnan kiristämisestä, koska se katsoi kiihtymisen olevan merkki talouteen kasautuvista inflaatiopaineista.

*Japanin* talousnäkömät pysyvät vaikeina, sillä julkisen kysynnän vaikutus saattaa pian hiipua eikä joistakin keskeisten indikaattorien antamista positiivisista signaaleista huolimatta varmoja merkkejä talouden elpymisestä ole nähtävissä. Vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä kotitalouksien kulutusmenot jatkoivat supistumistaan (1,5 prosentin vuosivauhtia) samoin kuin yksityiset tehdas- ja laiteinvestoinnit (12,9 prosentin vuosivauhtia). Vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä vienti supistui reaalisesti 3,1 % vuositasolla, kun taas tuonti kasvoi reaalisesti 4,1 % vuositasolla, jolloin nettoviennin kasvuvaihtelu oli

negatiivinen. Tuotantoa kasvattivat merkittävästi vain julkiset investoinnit, jotka johtuivat marraskuussa 1998 päätetystä talouden elvytyspaketistä. Kotimaisen kysynnän voimakas supistuminen vaikutti talouteen tuotantopuolella, sillä teollisuustuotanto väheni edellisvuotisesta 6,8 % vuoden 1998 viimeisenä neljänneksenä ja 4,5 % vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä. Yritysten voittojen kasvun pysähtyminen ja taseiden heikkeneminen hidastivat yksityisten investointien elpymistä ja vaikuttivat osaltaan työttömyyden erittäin tuntuvaan kasvuun huhtikuussa 1999.

Vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä kuluttajahintaindeksi laski edellisvuotisesta 0,1 % ja tukkuhintaindeksi vastaavasti 4,0 %. Tätä taustaa vasten M2+sijoitustodistukset ja lasean rahan määrä kasvoivat kumpikin vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä noin 3,5 % edellisestä vuodesta.

*Iso-Britanniassa* on yhä selvemmin nähtävissä merkkejä siitä, että talous ei ehkä joudukaan taantumaa. BKT:n määrän arvioidaan vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä pysyneen ennallaan edellisvuoden viimeiseen neljännekseen nähden ja kasvaneen 0,6 % vuositasolla. Ison-Britannian kauppataase heikkeni tuntuvasti vuoden 1998 aikana ja jatkoi heikkenemistään vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä. Tuoreiden tietojen mukaan kauppataaseen alijäämä suureni vuoden 1998 viimeisen neljänneksen 6,3 miljardista punnasta vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen 7,1 miljardiin puntaan. Kauppataaseen heikkeneminen suhteessa muihin EU-maihin oli erityisen merkittävä, mutta heikkenemistä kompensoi hienoksestaan kauppataaseen vahvistuminen EU:n ulkopuolisiin maihin nähden. Aikaisemmin tänä vuonna huomattavasti kohentunut tehdasteollisuuden luottamus vakiintui toukokuussa, mikä saattaa johtua siitä, että punta vahvistui hiljattain edelleen. Myös tehdasteollisuuden tuotanto on vakautunut vuoden 1998 jälkipuoliskon voimakkaan heikkenemisen jälkeen. Inflaatio pysyy lähellä 2,5 prosentin virallista tavoitetta, joka on asetettu RPIX-indeksille (RPIX = the Retail Price Index, excluding mortgage interest payments eli vähittäishintaindeksi, josta on poistettu kiinnitysluottojen koronmaksut). Huhtikuussa RPIX:n vuotuinen nousuvauhti oli 2,4 % ja YKHI:n vuotuinen nousuvauhti 1,5 %. Inflaation

hillitsemistä ovat tukeneet pitkälti punnan vahvuuden perustuvat alhaiset tuontihinnat, kun taas pääasiassa työmarkkinoista johtuvat kotimaiset inflaatiopaineet ovat pysyneet melko voimakkaina.

*Japania lukuun ottamatta Aasian* talouskehitys osoittaa edelleen merkkejä rahoitusmarkkinoiden ja pankkisektorin toiminnan palaamisesta normaaliksi vuoden mittaan, mitä viittaa siihen, että talouden elpymisnäkyvät ovat vahvistumassa. *Latinalaisen Amerikan* maista joitakin merkkejä talouden elpymisestä on nähtävissä *Brasiliassa*, jossa vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä BKT:n 1 prosentin kasvu edellisestä vuosineljänneksestä oli ennakoitua nopeampi. *Venäjän* talousnäkyvät pysyvät synkkinä vähäisestä myönteisestä kehityksestä huolimatta. Hallituksenvaihdon aiheuttama poliittinen epävakaus on väistynyt, ja on nähtävissä merkkejä siitä, että lamasta ei tulisi niin syvä kuin alun perin pelättiin. *Keski- ja Itä-Euroopan* maissa vuoden 1999 näkyvät ovat pysyneet alkuvuodesta jokseenkin ennallaan, ja OECD:n arvioiden mukaan kasvuvauhti pysyy ripeänä Unkarissa (4,1 %) ja Puolassa (3,5 %) mutta hieman negatiivisena Tsekissä.

### Keskeisten valuuttojen kurssit heilahdelleet voimakkaasti

Toukokuussa keskeisten valuuttojen kurssit heilahdellivat voimakkaasti. Merkittävintä on ollut se, että euro on uudelleen heikentynyt dollariin nähden ja Japanin jeni on heilahdellut tuntuvasti suhteessa sekä euroon että dollariin.

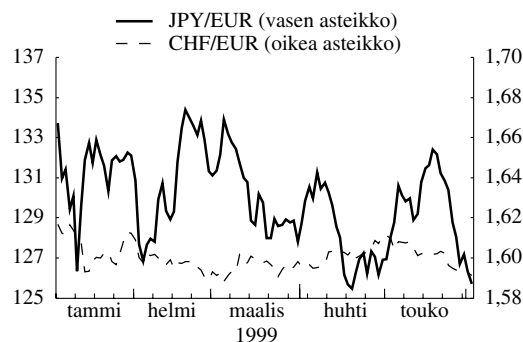
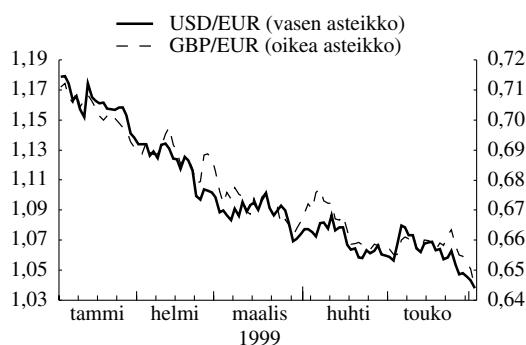
Euron heikkeneminen dollariin nähden ajoittui lähinnä toukokuun jälkipuoliskolle euron vahvistuttua tilapäisesti toukokuun alussa (ks. kuvio 16). Heikkeneminen johtui pääasiassa talouskehityksestä, mutta oli myös osaksi seurausta poliittisesta tilanteesta. Yhdysvaltojen talouskasvu oli edelleen euroalueen talouden kasvua voimakkaampaa ja inflaatiiovauhti ennakoitua nopeampi, mikä johti Yhdysvaltojen keskuspankin rahapolitiikan suunnan kiristämiseen. Tätä seurannut Yhdysvaltojen pitkien korkojen nousu euroalueen pitkiin korkoihin nähden vahvisti dollaria lyhyellä aikavälillä. Euron valuuttakurssiin haitallisesti vaikuttaneita poliittisia tekijöitä olivat Kosovon aseellisen konfliktin pitkittyminen sekä EU:n val-

tiovarainministerien päätös sallia Italialle sen vakaushjelmassa alun perin kaavailtua suurempi julkisen talouden alijäämätavoite. Markkinat katsoivat tämän päätöksen merkitsevän, että euroalueen jäsenvaltioiden sitoutuminen vakaush- ja kasvusopimuksen tavoitteisiin saattaisi olla yleisesti heikkenemässä. Kaikkien näiden tapahtumien vuoksi euro heikkeni entisestään, ja 2.6. euron dollarikurssi oli 1,04 (eli noin 2 % alle toukokuun alussa vallinneen tason).

### Kuvio 16.

#### Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)

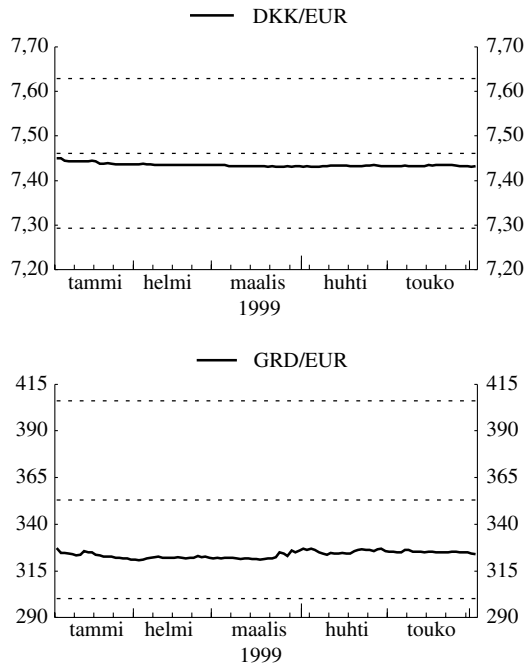


Lähde: EKP.

Japanin jenin valuuttakurssi euroon nähden heilahdellasi edelleen merkittävästi toukokuussa. Euro vahvistui 19.5. mennessä noin 4 % jeniin nähden mutta heikkeni myöhemmin lähelle toukokuun alun kurssia. Se, että euro ja dollari alussa vahvistuivat suhteessa jeniin, johtui lähinnä huolesta,



**Kuvio 17.**  
**Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa**  
 (päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

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

että likviditeetin runsaus saattaisi johtaa kestävämpään hintojen nousuun osake- ja joukkovelkakirjamarkkinoilla. Jenin heikkenemisen katsottiin johtuneen tiedoista, joiden mukaan pankkien luotonanto yrityksille on supistunut, ja merkeistä, joiden mukaan myös Japanin viranomaiset saattaisivat suosia heikkoa jeniä talouskasvun tukemiseksi. Jenin myöhempi hienoinen vahvistuminen ei tuntunut olevan yhteydessä näihin tietoihin, vaan sen katsottiin pääasiassa johtuvan aikaisemman heikkenemisen aiheuttamista teknisistä korjauksista.

Toukokuussa Englannin punta hyötyi edelleen Ison-Britannian kohentuneista talousnäkymistä ja pysyi vahvana, vaikka rahapolitiikkaa löysennettiin huomattavasti yhdeksän viime kuukauden aikana. Euron puntakurssi oli 2. kesäkuuta 0,644. Viimeksi kuluneiden kuukausien tavoin Sveitsin

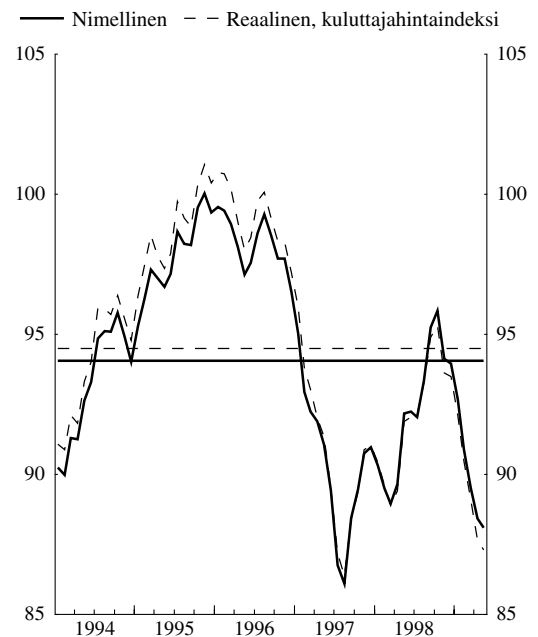
frangin eurokurssi vaihteli toukokuussa hyvin kapean vaihteluvälin sisällä (1,59–1,61).

ERM II:een kuuluvien valuuttojen – Tanskan kruunun ja Kreikan drakman – eurokurssit pysyivät edellisten kuukausien kursseihin verrattuna jokseenkin vakaina. Toukokuussa Tanskan kruunun eurokurssi oli keskimäärin 7,43 ja Kreikan drakman eurokurssi vastaavasti 325, eli Tanskan kruunu oli lähes ERM II:n keskuskurssissaan ja Kreikan drakma oli noin 9 % keskuskurssinsa osoittamaa tasoa vahvempi (ks. kuvio 17).

### Euron efektiivinen valuuttakurssi heikkeni

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi eli Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) tuottaman

**Kuvio 18.**  
**Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit<sup>1)</sup>**  
 (kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1990 = 100)



Lähde: BIS.

1) Tiedot ovat BISin laskemia. Lisätietoja käytetystä laskentatavasta on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvässä taulukossa 10. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaakasuorat viivat osoittavat (tammikuun 1994 ja toukokuun 1999 väli-) tarkastelujakson keskiarvon.

ulkomaankauppapainoisen keskimääräisen indeksin mukaan laskettu valuuttakurssi heikkeni 1,3 % toukokuun alun ja kesäkuun 2. päivän välisenä aikana. Kesäkuun 2. päivänä nimellisen efektiivisen valuuttakurssin indeksi oli noin 8 % alempi kuin euron käyttöönoton aikaan (ks. kuvio 18). Vaikka valuuttamarkkinoiden päähuomio kiinnittyykin euron dollarikurssiin, ulkomaankauppapainoinen indeksi on makrotalouden kannalta tärkeämpi, sillä ulkomaankaupan välityksellä se tarkemmin heijastaa valuuttakurssimuutosten vaikutusta euroalueen maiden kotimaisiin hintoihin.

### **Vaihtotaseen ylijäämä supistui**

Maaliskuussa 1999 euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 5,5 miljardia euroa eli noin 1,6 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 maaliskuussa (ks. taulukko 10). Tämä johtui pääasiassa tavarakaupan aiempaa pienemmästä ylijäämästä ja palvelutaseen ylijäämän muuttumisesta alijäämäksi, jolloin tulonsiirtojen taseen alijäämän supistuminen kompensoitui kokonaan. Vaihtotaseen kumulatiivinen ylijäämä vuoden alusta lukien oli 9,2 miljardia euroa eli suunnilleen 1,6 miljardia euroa suurempi kuin vuonna 1998.

Maaliskuussa 1999 euroalueen tavarakaupan ylijäämä oli 7,8 miljardia euroa eli noin 2,1 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 maaliskuussa. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä tavarakaupan ylijäämä oli 19,1 miljardia euroa eli 3,8 miljardia euroa pienempi kuin vuotta aiemmin. Viimeaikaisen kehityksen mukaisesti tavaroiden vienti supistui edelleen maaliskuussa (noin 4,4 % vuoden 1998 maaliskuusta), joskin hitaammin kuin edellisinä kuukausina.

Samoin kuin euroalueen tavaroiden vienti myös sen tavaroiden tuonti supistui maaliskuussa (suunnilleen 1,8 %), mutta huomattavasti hitaammin kuin vuoden 1999 tammikuussa (noin 8,8 %) ja helmikuussa (6,3 %).

Euroalueen palvelutaseen alijäämä oli vuoden 1999 maaliskuussa 1,3 miljardia euroa, eli taso oli suunnilleen 1,5 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 maaliskuussa, jolloin palvelutase oli ylijäämäinen. Palvelutaseen alijäämä vuoden alusta lukien oli 3,2 miljardia euroa, kun taas tuotan-

nontekijäkorvausten alijäämä vastaavana ajankohtana oli 1,2 miljardia euroa. Tulonsiirtojen alijäämä oli maaliskuussa 1,4 miljardia euroa eli 2,1 miljardia euroa pienempi kuin vuoden 1998 vastaavana ajankohtana. Pääomataseen alijäämä oli maaliskuussa 0,2 miljardia euroa. Vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä pääomaa tuotiin nettomääräisesti 2,4 miljardin euron arvosta. Maaliskuussa nettoluotonanto euroalueen ulkopuolelle, eli vaihtotaseen ja pääomansiirtojen taseen summa, oli 5,2 miljardia euroa. Vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä nettoluotonanto euroalueen ulkopuolelle oli 11,6 miljardia euroa eli 0,7 miljardia euroa vähemmän kuin edellisen vuoden vastaavana ajankohtana.

### **Rahoitustase**

Euroalueen maksutaseeseen sisältyvän rahoitustaseen mukaan pääoman kumulatiivinen nettovienti oli vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana 21,6 miljardia euroa. Pääomaa vietiin nettomääräisesti suorina sijoituksina 9,9 miljardia euroa ja arvopaperisijoituksina 41,9 miljardia euroa. Johdannaisiin liittyvän pääomanvienti määrä oli 1,6 miljardia euroa. Sen sijaan pääomaa tuotiin muina sijoituksina 27,7 miljardia euroa ja valuuttavarantoina 4,0 miljardia euroa. Virheellisten ja tunnistamattomien erien määrä oli yhteensä 10,0 miljardia euroa vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä.

Vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä pääomanvienti arvopaperisijoituksina oli 47,8 miljardia euroa; pääasiassa tämä koostui euroalueen sijoituksista ulkomaisiin joukkovelkakirjalainoihin. Tämä kehitys osui samaan aikaan, kun hyvätuotoisten ulkomaisten euromääräisten joukkovelkakirjalainojen määrä kasvoi ja kun Yhdysvaltojen ja euroalueen valtion pitkien lainojen korkoero oli suhteellisen suuri. Korkoero säilyi suurena koko tämän kauden ajan.

Vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana euroalueen sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin olivat yhteensä 15,2 miljardia euroa, kun taas euroalueen osakkeiden takaisinostot ulkomailta olivat arvoltaan 13,5 miljardia euroa. Tästä johtuva pääomanvienti oli kaiken kaikkiaan 28,7 miljardia euroa. Kun osakekaupan virrat olivat

## Taulukko 10.

### Euroalueen maksutase<sup>1)</sup>

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

	1999 Maaliskuu	1999 Tammikuu– Maaliskuu	1999	1999
			Maaliskuu	Tammikuu– Maaliskuu
			Muutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta	
<b>Vaihtotase (a)</b>	5,5	9,2	-1,6	1,6
Tulot	104,7	292,7	-7,3	-24,9
Menot	99,2	283,5	-5,7	-26,5
Tavarat	7,8	19,1	-2,1	-3,8
Tulot	66,8	177,9	-3,2	-12,9
Menot	58,9	158,9	-1,0	-9,1
Palvelut	-1,3	-3,2	-1,5	-0,6
Tulot	17,4	47,9	-2,8	-8,4
Menot	18,6	51,0	-1,3	-7,8
Tuotannontekijäkorvaukset	0,3	-1,2	-0,1	1,0
Tulot	16,1	44,5	-1,3	-2,5
Menot	15,7	45,6	-1,2	-3,6
Tulonsiirrot	-1,4	-5,6	2,1	5,0
Tulot	4,5	22,4	-0,1	-1,1
Menot	5,9	28,0	-2,2	-6,1
<b>Pääomatase (b)</b>	-0,2	2,4	-1,7	-2,3
Tulot	0,8	4,4	-1,1	-1,5
Menot	1,0	2,0	0,6	0,9
<b>Luotonanto euroalueen ulkopuolelle, netto (a) + (b)</b>	5,2	11,6	-3,3	-0,7
<b>Rahoitustase</b>	-40,2	-21,6	-42,6	-20,0
Suorat sijoitukset	-2,6	-9,9	-1,1	1,3
Saamiset	-11,1	-28,1	10,5	18,3
Velat	8,5	18,3	-11,6	-17,0
Arvopaperisijoitukset	-33,2	-41,9	-3,3	12,8
Saamiset	-27,6	-64,6	14,7	49,5
Velat	-5,6	22,7	-17,9	-36,7
Johdannaiset	0,8	-1,6	-0,5	-1,8
Muut sijoitukset	-7,0	27,7	-39,4	-37,5
Saamiset	-14,0	-52,8	-11,3	-21,6
Velat	7,0	80,5	-28,1	-15,9
Valuuttavaranto	1,8	4,0	1,6	5,3
<b>Virheelliset ja tunnistamattomat erät</b>	34,9	10,0	45,9	20,7

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

vuoden 1999 tammi- ja helmikuussa miltei tasapainossa, olivat euroalueen osakkeiden takaisinostot ulkomailta maaliskuussa suuria. Näin ollen osakekauppoihin liittyvä pääoman nettovienti oli yksistään maaliskuussa 28,1 miljardia euroa. Muu-

taman suuren kaupan on ilmoitettu vaikuttaneen maaliskuun pääomanvientiin.

Pääomantuonti muina sijoituksina vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä kuvastaa pääasias-

sa euroalueen rahalaitosten (eurojärjestelmää lukuun ottamatta) ulkoisen nettoaseman heikentymistä erityisesti niiden lyhytaikaisten taseerien osalta. Euroalueen rahalaitosten lyhytaikai-

sen ulkomaisen nettovelan kasvu näyttää pääasiallisesti liittyvän euroalueen ulkomaisiin sijoituksiin vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana.





## **Euroalueen tilastot**



## Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
2	Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	16*
2.6	Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	18*
2.7	Rahamarkkinakorot	19*
2.8	Valtion lainojen tuotot	20*
2.9	Osakeindeksit	21*
2.10	Pankkien luotto- ja talletuskorot	22*
3	Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskut ja kuoletukset euroalueella (ei sisälly tähän numeroon)	
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	23*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	24*
5	Euroalueen reaalitalous	
5.1	Kysynnän ja tarjonnan tilastoja	25*
5.2	Työmarkkinat	26*
5.3	Barometrikyselyt	26*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	27*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	28*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema	
8.1	Maksutase	29*
8.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	30*
8.3	Tuotannontekijäkorvaukset (ei sisälly tähän numeroon)	
8.4	Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	31*
8.5	Muut sijoitukset	32*
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	33*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	34*
10	Valuuttakurssit	37*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	38*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	39*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	40*
	<b>Yleistä</b>	<b>41*</b>



# I Rahapolitiikkatilastot

**Taulukko I.1**

## Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

### 1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Luotot euroalueen rahoitussektorille	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Käänteiset hienosäätöoperaatiot
1999 helmi	5.	99 589	231 709	7 454	6 702	177 831	130 994	44 993	0
	12.	99 589	231 409	8 104	6 176	173 248	126 879	44 993	0
	19.	99 589	232 211	8 448	5 277	173 527	126 830	44 993	0
	26.	99 589	228 797	9 338	4 430	186 437	139 938	45 001	0
maalis	5.	99 589	228 538	8 591	4 890	190 857	144 836	45 001	0
	12.	99 589	227 441	9 834	3 990	188 013	141 819	45 001	0
	19.	99 589	228 150	9 027	4 445	165 292	119 020	45 001	0
	26.	99 589	228 549	8 925	3 780	192 221	146 030	45 005	0
huhti	2.	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0
	9.	105 323	243 199	10 331	3 789	152 226	105 607	44 994	0
	16.	105 323	241 250	11 488	4 146	180 495	133 600	44 994	0
	23.	105 323	240 702	11 963	4 033	168 543	117 043	44 994	0
touko	7.	105 323	239 350	12 366	4 018	166 184	119 944	44 984	0
	14.	105 323	238 483	12 091	4 088	166 060	119 953	44 981	0
	21.	105 323	240 921	11 904	4 265	167 728	120 953	44 981	0
	28.	105 323	237 639	12 383	4 350	185 070	138 992	45 008	0

### 2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määräaikais-talletukset	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset
1999 helmi	5.	328 262	109 138	108 127	1 010	0	0	1	11 650
	12.	327 341	106 048	105 821	226	0	0	1	11 650
	19.	324 490	97 297	95 419	1 870	0	0	8	11 650
	26.	325 207	99 970	99 261	705	0	0	4	11 650
maalis	5.	328 763	115 173	114 900	210	0	0	63	11 650
	12.	328 646	108 092	107 621	436	0	0	35	11 650
	19.	327 281	87 857	84 427	3 410	0	0	20	11 650
	26.	327 128	100 416	100 274	130	0	0	12	11 650
huhti	2.	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158
	9.	333 367	79 332	79 117	213	0	0	2	10 158
	16.	330 839	120 752	120 462	283	0	0	7	10 158
	23.	328 984	90 190	89 605	580	0	0	5	10 158
touko	7.	332 280	104 395	104 241	119	0	0	35	10 158
	14.	335 708	101 663	101 459	197	0	0	7	10 158
	21.	337 375	99 361	99 229	118	0	0	14	10 158
	28.	335 245	102 373	99 795	2 561	0	0	17	10 158
		335 148	109 331	109 194	134	0	0	3	10 158

Lähde: EKP.

								Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	Muut saamiset				
9	10	11	12	13	14	15	16			
0	592	101	997	22 549	60 185	81 428	687 447	1999	helmi	5.
0	210	102	1 064	23 255	60 185	78 270	680 236			12.
0	592	95	1 017	23 868	60 185	78 786	681 891			19.
0	423	102	973	24 281	60 185	79 584	692 641			26.
0	97	62	861	24 638	60 185	80 785	698 073		maalis	5.
0	161	95	937	25 365	60 185	78 637	693 054			12.
0	188	118	965	25 036	60 185	76 559	668 283			19.
0	171	149	866	26 107	60 185	80 040	699 396			26.
0	665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748		huhti	2.
0	710	72	843	26 511	60 186	77 903	679 468			9.
0	1 019	128	754	25 871	60 186	76 831	705 590			16.
0	5 591	138	777	26 181	60 186	74 786	691 717			23.
0	500	47	753	26 088	60 186	75 945	698 296			30.
0	481	52	723	26 047	60 186	78 650	692 124		touko	7.
0	366	55	705	26 030	60 186	75 266	687 527			14.
0	950	65	779	25 945	60 186	74 813	691 085			21.
0	479	63	528	25 873	60 180	74 249	705 060			28.

								Yhteensä			
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat				
9	10	11	12	13	14	15	16	17			
44 017	8 161	810	5 827	5 767	59 658	51 279	62 878	687 447	1999	helmi	5.
43 556	7 840	733	6 395	5 767	59 658	51 279	59 969	680 236			12.
54 905	8 052	746	7 172	5 767	59 658	51 279	60 875	681 891			19.
62 143	7 739	777	6 385	5 767	59 658	51 280	62 065	692 641			26.
49 724	7 141	778	6 910	5 767	59 658	51 280	61 229	698 073		maalis	5.
53 503	7 820	828	6 860	5 767	59 658	51 281	58 949	693 054			12.
49 493	8 100	856	6 729	5 767	59 658	51 281	59 611	668 283			19.
64 280	7 663	856	7 780	5 767	59 658	51 281	62 917	699 396			26.
48 234	8 468	917	7 381	6 043	78 685	54 146	63 535	717 748		huhti	2.
39 644	7 936	940	7 684	6 043	78 479	54 147	61 738	679 468			9.
38 048	7 830	930	7 389	6 043	78 479	54 147	50 975	705 590			16.
57 279	7 617	969	7 629	6 043	78 479	54 638	49 731	691 717			23.
44 993	7 207	994	7 931	6 043	78 479	54 639	51 177	698 296			30.
36 822	6 993	998	7 925	6 043	78 479	54 666	52 669	692 124		touko	7.
35 681	7 557	896	7 199	6 043	78 479	54 694	50 084	687 527			14.
35 029	8 111	948	8 847	6 042	78 479	54 694	51 159	691 085			21.
43 906	7 751	938	8 838	6 043	78 479	54 809	49 659	705 060			28.

## Taulukko 1.2

### EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

## Taulukko 1.3

### Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät<sup>1)</sup>

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää	
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko		
	1	2	3	4	5	6	
1999 helmi	3.	757 724	62 000	3,00		14	
	10.	911 302	65 000	3,00		14	
	17.	896 138	62 000	3,00		14	
	24.	991 109	78 000	3,00		14	
maalis	3.	1 100 797	67 000	3,00		14	
	10.	950 369	75 000	3,00		14	
	17.	335 249	44 000	3,00		14	
	24.	372 647	102 000	3,00		14	
	31.	118 683	39 000	3,00		14	
huhti	7.	67 353	67 353	3,00		14	
	14.	781 721	67 000	2,50		14	
	21.	612 275	50 000	2,50		14	
	28.	754 825	78 000	2,50		14	
touko	5.	655 789	42 000	2,50		14	
	12.	708 881	78 000	2,50		14	
	19.	638 583	43 000	2,50		14	
	26.	784 380	96 000	2,50		14	
kesä	2.	698 358	43 000	2,50		14	
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää	
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko		
	1	2	3	4	5	6	
1999 tammi	14.	79 846	15 000	3,13		42	
	14.	39 343	15 000	3,10		70	
	14.	46 152	15 000	3,08		105	
helmi	25.	77 300	15 000	3,04		91	
maalis	25.	53 659	15 000	2,96	2,97	98	
huhti	29.	66 911	15 000	2,53	2,54	91	
touko	27.	72 294	15 000	2,53	2,54	91	
Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7
1999							

Lähde: EKP.

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

## Taulukko 1.4

### Vähimmäisvarantotilastot

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

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi	8 694,1	4 834,4	83,7	145,0	1 196,8	510,6	1 923,6
helmi	8 730,4	4 800,9	86,9	148,8	1 203,5	543,8	1 946,5
maalis	8 780,0	4 805,9	88,6	150,2	1 218,3	550,9	1 966,1
huhti <sup>(p)</sup>	8 839,2	4 829,7	93,9	157,5	1 222,4	546,6	1 989,2

Lähde: EKP.

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

#### 2. Varantojen pito<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset <sup>2)</sup>	Toteutuneet varantotalletukset <sup>3)</sup>	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset <sup>4)</sup>	Varantovaje <sup>5)</sup>	Vähimmäisvarantojen korko, (% <sup>6)</sup>
	1	2	3	4	5
1999 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
huhti	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
touko	100,2	101,9	0,8	0,0	2,50
kesä <sup>(p)</sup>	101,0				

Lähde: EKP.

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

## Taulukko 1.5

### Pankkijärjestelmän likviditeettiasema<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät						Likviditeettiä vähentävät tekijät			Luotto- laitosten sekkitilit <sup>4)</sup>	Perusraha (keskus- pankki- raha) <sup>5)</sup>
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot						Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) <sup>3)</sup>		
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Muut operaa- tiot <sup>2)</sup>	Maksu- valmius- luotto	Talletus- mahdol- lisuus					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
huhti	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
touko	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5

Lähde: EKP.

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



## 2 Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat

**Taulukko 2.1**

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

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

		Yhteensä														
		Lainat euro-alueelle	Raha-laitoksille	Julkis-yhteisöille	Muille	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Raha-laitosten	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Raha-laitosten	Muiden	Ulko-maiset saamiset <sup>1)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	15
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	tammi	234,9	213,3	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	294,3	7,2	43,0	694,0
	helmi	257,7	235,9	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	294,6	7,3	44,3	715,1
	maalis	242,7	221,3	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	294,0	7,5	41,3	695,1
	huhti	237,2	215,6	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	298,4	7,6	45,7	694,5
	touko	239,3	217,8	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	301,7	7,7	48,8	702,4
	kesä	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	288,4	7,8	49,8	779,7
	heinä	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	292,5	8,0	51,9	783,3
	elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	290,4	8,0	56,9	788,1
	syys	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	288,0	8,0	52,1	762,4
	loka	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	297,9	8,1	51,7	762,3
	marras	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	305,1	8,1	53,4	771,5
	joulu	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,6	317,2	8,0	49,1	692,6
1999	tammi	451,0	430,4	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,7	8,2	4,1	4,1	416,7	9,8	56,4	1 031,3
	helmi	504,5	483,9	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	364,6	9,9	56,3	1 034,3
	maalis	513,1	492,5	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,4	4,2	4,1	425,5	9,4	52,2	1 102,6
	huhti <sup>1)</sup>	494,4	473,8	20,4	0,2	93,1	1,2	91,2	0,7	8,4	4,3	4,1	434,9	9,7	52,8	1 093,4

#### 2. Velat

		Yhteensä										
		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Raha-laitosten	Valtion	Muiden julkis-yhteisöjen/muiden	Raha-markkina-paperit	Liikkeeseen lasketut velka-paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	11
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	109,2	16,1	62,3	694,0
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	107,4	15,1	63,7	715,1
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	106,6	15,3	66,3	695,1
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	105,6	16,4	68,4	694,4
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	105,3	15,9	64,8	702,4
	kesä	345,4	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	113,4	20,8	64,4	779,7
	heinä	350,4	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	112,1	24,0	68,8	783,3
	elo	344,6	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	112,0	21,6	75,1	788,1
	syys	341,5	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	108,2	23,2	69,7	762,4
	loka	342,3	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	108,5	22,6	67,2	762,3
	marras	344,1	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	105,1	20,0	67,8	771,5
	joulu	359,0	146,8	89,0	54,9	2,9	7,2	6,7	97,0	18,6	57,3	692,6
1999	tammi	343,8	383,2	326,7	50,3	6,2	6,3	5,3	123,4	99,3	70,0	1 031,3
	helmi	342,4	451,5	389,8	55,0	6,7	6,3	5,3	123,0	49,9	55,9	1 034,3
	maalis	348,3	454,3	391,4	55,1	7,9	4,9	5,3	137,9	97,7	54,3	1 102,6
	huhti <sup>1)</sup>	349,6	440,0	394,8	38,8	6,4	4,9	5,3	138,9	104,8	50,0	1 093,4

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 3) Tammikuun 1999 alusta alkaen mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa ja huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa.

## Taulukko 2.2

### Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

		Lainat				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat				Rahamarkkinapaperit	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		euro-alueelle	Rahalaitoksille	Julkisyhteisöille	Muille	rahalaitosten	Julkisyhteisöjen	Muiden	arvopapereit kuin osakkeet		rahalaitosten	Muiden	13				
1998	tammi	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 911,0	648,2	1 074,0	188,9	104,8	351,2	102,2	249,0	1 597,3	236,4	826,4	13 528,4
	helmi	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 932,1	651,8	1 086,2	194,1	106,3	363,7	106,6	257,1	1 623,6	236,7	831,4	13 632,5
	maalis	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 957,2	654,9	1 103,7	198,6	105,1	384,4	110,9	273,5	1 676,7	238,0	811,3	13 734,4
	huhti	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 978,1	664,3	1 114,8	199,1	105,7	396,1	114,0	282,1	1 634,0	238,2	830,8	13 800,1
	touko	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	2 000,0	670,8	1 126,5	202,7	105,7	404,0	116,4	287,7	1 632,9	247,0	845,6	13 853,5
	kesä	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 014,5	681,3	1 137,6	195,5	104,1	401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,3	13 923,5
	heinä	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 035,7	697,5	1 137,2	201,0	104,0	392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	779,7	13 911,9
	elo	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 041,4	703,8	1 136,1	201,6	103,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	768,9	13 934,0
	syys	8 820,5	3 049,0	806,9	4 964,6	2 047,5	709,6	1 135,8	202,2	102,2	379,7	109,6	270,1	1 624,9	237,0	782,1	13 993,9
	loka	8 943,6	3 131,9	812,8	4 998,9	2 070,4	709,9	1 154,6	205,9	101,9	386,8	115,7	271,1	1 621,2	239,0	782,1	14 145,1
	marras	9 072,1	3 209,2	819,6	5 043,3	2 071,8	719,4	1 151,8	200,6	108,9	401,2	116,7	284,5	1 666,1	241,2	795,2	14 356,6
	joulu	9 047,7	3 130,2	821,3	5 096,2	2 031,9	731,1	1 107,3	193,6	101,5	423,0	121,8	301,2	1 587,6	243,3	795,0	14 230,1
1999	tammi	9 266,9	3 344,5	821,2	5 101,1	2 060,0	738,6	1 115,0	206,3	103,8	431,5	102,0	329,5	1 631,5	244,0	947,5	14 685,2
	helmi	9 164,8	3 233,0	821,7	5 110,1	2 075,7	746,6	1 126,2	202,8	108,2	442,6	107,7	334,9	1 586,9	242,9	967,2	14 588,2
	maalis	9 218,6	3 235,6	818,7	5 164,3	2 082,0	762,5	1 122,8	196,7	95,4	468,9	114,5	354,5	1 640,9	243,7	895,0	14 644,5
	huhti <sup>(p)</sup>	9 261,9	3 263,0	812,0	5 186,8	2 092,1	772,8	1 119,4	199,9	102,5	480,6	113,7	367,0	1 628,8	245,4	858,5	14 669,9

#### 2. Velat

		Liikkeessä oleva raha							Talletukset euroalueella	Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden			Rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7				8	9	10							
1998	tammi	0,4	7 782,1	3 029,5	95,9	4 656,6	1 179,8	1 917,8	1 341,8	217,1	253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 436,0	1 273,7	13 528,4				
	helmi	0,4	7 829,7	3 066,1	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	255,7	1 969,9	147,2	696,0	1 469,8	1 263,9	13 632,5				
	maalis	0,4	7 836,4	3 077,0	92,8	4 666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2	255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 521,2	1 273,7	13 734,4				
	huhti	0,4	7 867,3	3 079,7	97,2	4 690,3	1 225,3	1 912,4	1 346,0	206,6	258,3	2 001,5	156,3	702,6	1 492,4	1 321,3	13 800,1				
	touko	0,4	7 890,0	3 092,8	88,2	4 709,0	1 242,3	1 910,6	1 347,9	208,2	261,2	2 014,1	150,9	712,2	1 485,2	1 339,4	13 853,4				
	kesä	0,4	7 999,4	3 174,8	94,0	4 730,5	1 289,8	1 890,8	1 346,5	203,4	259,8	2 043,2	145,9	718,7	1 496,1	1 260,0	13 923,5				
	heinä	0,4	7 961,8	3 163,3	92,4	4 706,1	1 250,8	1 893,9	1 345,9	215,5	259,8	2 063,8	152,8	720,1	1 472,9	1 280,4	13 911,9				
	elo	0,4	7 982,1	3 183,7	95,4	4 702,9	1 241,8	1 905,4	1 347,6	208,2	264,7	2 074,7	152,9	720,1	1 475,8	1 263,3	13 933,9				
	syys	0,4	8 013,6	3 212,6	96,3	4 704,7	1 260,9	1 889,5	1 346,6	207,7	260,3	2 074,8	153,2	718,4	1 484,9	1 288,4	13 993,9				
	loka	0,4	8 105,1	3 285,9	97,0	4 722,2	1 266,2	1 887,8	1 349,8	218,3	258,4	2 077,7	160,2	722,5	1 532,4	1 288,3	14 145,0				
	marras	0,4	8 213,4	3 370,6	98,2	4 744,6	1 306,2	1 887,6	1 352,5	198,3	259,6	2 093,6	168,6	724,3	1 600,1	1 296,6	14 356,6				
	joulu	0,4	8 233,8	3 283,0	101,3	4 849,5	1 379,1	1 907,0	1 385,4	178,0	241,1	2 091,0	165,3	727,5	1 516,1	1 254,9	14 230,1				
1999	tammi	0,4	8 369,3	3 427,0	87,5	4 854,8	1 399,7	1 972,7	1 309,8	172,5	272,0	2 125,5	174,1	738,2	1 601,6	1 404,2	14 685,2				
	helmi	0,4	8 270,6	3 339,4	91,2	4 840,0	1 372,9	1 970,0	1 312,5	184,7	286,5	2 150,8	179,1	742,9	1 600,8	1 357,0	14 588,2				
	maalis	0,5	8 314,0	3 372,4	85,8	4 855,9	1 384,0	1 982,7	1 309,7	179,6	279,7	2 175,9	178,5	749,6	1 618,8	1 327,6	14 644,5				
	huhti <sup>(p)</sup>	0,5	8 315,6	3 362,6	84,9	4 868,1	1 402,3	1 979,8	1 313,0	173,0	290,1	2 203,0	189,1	759,5	1 635,3	1 276,9	14 669,9				

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.



## Taulukko 2.3

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

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset: kannat

		Lainat			Hallussa			Hallussa	Ulkomaiset	Kiinteä	Muut	Yhteensä
		euro- alueelle	Julkis- yhteisöille	Muille	olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Julkis- yhteisöjen	Muiden					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,6	1 891,6	243,6	840,5	10 149,4
	helmi	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,6	1 918,2	244,0	847,1	10 230,3
	maalis	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	276,1	1 970,7	245,5	823,5	10 326,7
	huhti	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,7	1 932,4	245,8	847,0	10 363,9
	touko	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,3	1 934,6	254,7	865,1	10 419,7
	kesä	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,4	1 963,3	248,0	755,8	10 389,6
	heinä	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,9	1 925,2	243,3	801,4	10 412,5
	elo	5 741,6	825,0	4 916,7	1 424,8	1 222,4	202,4	271,1	1 931,5	244,3	795,6	10 408,9
	syys	5 792,8	828,0	4 964,8	1 419,6	1 216,7	202,9	272,9	1 912,9	245,0	804,2	10 447,5
	loka	5 833,1	833,9	4 999,1	1 432,9	1 226,3	206,6	273,9	1 919,1	247,1	804,4	10 510,4
	marras	5 884,4	840,7	5 043,7	1 429,4	1 228,1	201,3	287,4	1 971,2	249,3	818,3	10 640,1
	joulu	5 938,0	841,6	5 096,4	1 387,6	1 193,5	194,1	304,9	1 904,8	251,3	808,4	10 594,9
1999	tammi	5 942,9	841,7	5 101,3	1 409,3	1 202,3	207,0	333,5	2 048,2	253,9	973,2	10 961,1
	helmi	5 952,4	842,2	5 110,3	1 418,2	1 214,9	203,3	339,0	1 951,5	252,7	993,6	10 907,5
	maalis	6 003,6	839,1	5 164,5	1 411,9	1 214,7	197,2	358,6	2 066,5	253,1	916,2	11 010,0
	huhti <sup>6)</sup>	6 019,5	832,5	5 187,0	1 411,2	1 210,6	200,6	371,1	2 063,7	255,1	881,2	11 001,7

#### 2. Velat: kannat

		Liik- keessä oleva raha	Valtion talletuk- set	Muiden julkisyh- teisöjen/ muiden talletuk- set euro- alueelta				Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markki- napaperit	Liikke- eseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat <sup>4)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliiset velat, netto	Yhteensä	
				Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	tammi	311,4	146,6	4 658,8	1 182,1	1 917,8	1 341,8	217,1	308,0	1 313,8	697,5	1 452,0	1 336,0	-74,8	10 149,4
	helmi	311,7	160,0	4 669,2	1 185,6	1 922,1	1 345,1	216,3	309,8	1 333,7	696,5	1 484,9	1 327,6	-62,9	10 230,3
	maalis	311,8	139,6	4 669,4	1 213,6	1 897,2	1 346,4	212,2	311,2	1 348,3	705,7	1 536,6	1 340,0	-35,8	10 326,7
	huhti	314,8	141,6	4 692,5	1 227,5	1 912,4	1 346,0	206,6	320,9	1 352,7	693,8	1 508,8	1 389,7	-50,8	10 363,9
	touko	317,2	135,1	4 713,0	1 246,3	1 910,6	1 347,9	208,2	319,4	1 357,1	700,8	1 501,2	1 404,2	-28,2	10 419,7
	kesä	315,5	148,2	4 735,0	1 294,3	1 890,8	1 346,5	203,4	315,1	1 371,1	713,4	1 516,9	1 324,4	-50,1	10 389,6
	heinä	320,6	156,4	4 709,1	1 253,8	1 893,9	1 345,9	215,5	322,3	1 379,5	713,1	1 496,9	1 349,1	-34,6	10 412,5
	elo	314,9	165,2	4 706,4	1 245,3	1 905,4	1 347,6	208,2	326,2	1 383,4	712,0	1 497,4	1 338,4	-35,1	10 408,9
	syys	311,9	163,3	4 709,2	1 265,4	1 889,5	1 346,6	207,7	322,5	1 377,0	715,0	1 508,1	1 358,1	-17,6	10 447,5
	loka	313,4	161,7	4 726,5	1 270,5	1 887,8	1 349,8	218,3	328,5	1 378,6	713,3	1 555,0	1 355,5	-22,2	10 510,4
	marras	314,3	155,0	4 751,0	1 312,5	1 887,6	1 352,5	198,4	331,8	1 384,8	710,7	1 620,1	1 364,4	8,0	10 640,1
	joulu	323,8	156,2	4 852,4	1 382,1	1 907,0	1 385,4	178,0	312,0	1 365,5	700,9	1 534,7	1 312,3	37,2	10 594,9
1999	tammi	313,6	137,9	4 861,0	1 406,0	1 972,7	1 309,8	172,5	348,5	1 390,8	755,6	1 700,8	1 474,2	-21,3	10 961,1
	helmi	313,0	146,2	4 846,8	1 379,6	1 970,0	1 312,5	184,7	363,8	1 408,0	754,0	1 650,6	1 413,0	12,2	10 907,5
	maalis	317,8	140,8	4 863,7	1 391,8	1 982,7	1 309,7	179,6	367,6	1 417,2	768,8	1 716,5	1 381,9	35,6	11 010,0
	huhti <sup>6)</sup>	319,9	123,7	4 874,5	1 408,6	1 979,8	1 313,0	173,0	381,5	1 434,2	780,4	1 740,0	1 326,9	20,6	11 001,7

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi; muutokset perustuvat etenkin 31.5. julkistettuihin korjattuihin virtatietoihin.
- 3) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.
- 4) Tammikuun 1999 alusta mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosuoritusvelat ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa ja huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

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

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>4)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	helmi	28,5	2,4	26,1	14,1	8,8	5,3	8,0	33,2	0,4	6,2	90,4
	maalis	31,0	-1,9	32,9	19,2	15,1	4,2	16,5	40,5	1,5	-23,6	85,1
	huhti	39,2	5,0	34,2	7,8	7,4	0,3	8,6	-6,5	0,3	23,2	72,6
	touko	7,9	-11,1	19,0	14,7	11,0	3,7	5,6	14,9	9,0	17,9	69,9
	kesä	66,8	5,9	60,9	2,9	10,7	-7,8	-6,0	9,8	-6,7	-104,5	-37,8
	heinä	39,9	-4,3	44,1	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-17,2	-4,7	46,0	45,5
	elo	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-3,1	1,0	-6,0	-13,7
	syys	57,7	3,3	54,4	-4,8	-5,6	0,8	1,9	46,6	0,6	8,4	110,5
	loka	40,1	5,9	34,3	12,0	8,5	3,5	0,9	-1,5	2,2	0,3	54,0
	marras	53,4	6,7	46,7	-3,7	1,7	-5,5	13,5	26,2	2,4	13,6	105,4
	joulu	63,3	1,1	62,2	-40,9	-33,7	-7,2	17,4	-57,5	2,1	-9,6	-25,1
1999	tammi	65,0	0,9	64,1	16,7	16,9	-0,2	9,7	112,2	0,1	151,7	355,4
	helmi	7,0	0,3	6,7	8,3	12,2	-3,9	5,5	-134,0	-1,1	20,4	-93,9
	malis	45,5	-3,7	49,2	9,7	8,1	1,7	19,3	66,4	0,4	-87,6	53,6
	huhti <sup>5)</sup>	15,7	-6,7	22,4	-1,4	-4,7	3,3	12,5	-18,2	2,0	-35,0	-24,5

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

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat <sup>4)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	helmi	0,4	13,3	10,9	3,7	4,7	3,2	-0,8	1,8	20,6	0,5	37,9	-7,6	12,6	90,4
	maalis	0,0	-20,4	-0,9	27,5	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	12,5	42,5	8,1	27,2	85,1
	huhti	3,0	2,0	25,8	14,8	16,9	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,2	-3,8	53,6	-15,1	72,6
	touko	2,4	-6,5	21,5	19,2	-1,2	1,9	1,6	-1,3	6,9	7,4	1,3	15,7	22,5	69,9
	kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,4	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,5	5,1	-77,6	-23,2	-37,8
	heinä	5,2	8,2	-23,8	-39,7	4,3	-0,6	12,1	7,4	11,5	-1,0	-4,0	25,0	17,0	45,5
	elo	-5,7	8,8	-3,7	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	2,3	-0,1	-7,5	-11,1	-0,5	-13,7
	syys	-3,1	-1,8	8,9	22,2	-12,1	-0,8	-0,4	-3,0	0,0	3,8	62,4	26,0	17,3	110,5
	loka	1,5	-1,6	16,4	4,6	-2,1	3,2	10,6	6,0	-1,7	-1,4	43,0	-3,3	-4,8	54,0
	marras	0,9	-6,7	22,3	41,1	-1,6	2,6	-19,9	3,0	4,7	-1,9	42,7	10,2	30,3	105,4
	joulu	9,5	1,2	103,8	70,1	21,3	32,9	-20,5	-19,2	-19,6	-7,7	-76,3	-46,6	29,8	-25,1
1999	tammi	-9,4	-6,3	34,5	23,7	-2,4	14,6	-1,4	13,6	26,9	11,3	158,7	169,8	-43,7	355,4
	helmi	-0,6	8,3	-24,3	-27,5	-11,5	2,5	12,1	14,9	13,6	-0,7	-83,4	-62,1	40,3	-93,9
	maalis	4,8	-5,3	14,0	10,8	11,1	-2,9	-5,1	-0,4	11,5	14,4	39,2	-41,6	17,2	53,6
	huhti <sup>5)</sup>	2,1	-17,1	9,5	16,4	-3,6	3,3	-6,6	13,2	15,8	12,1	10,3	-55,3	-15,1	-24,5

## Taulukko 2.4

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

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos)

#### 1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1						M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Yhteensä		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>3)</sup>					
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	311,4	1 253,6	1 565,0		908,4	1 177,5	3 650,9		217,1	308,0	74,8
	helmi	311,7	1 254,1	1 565,8		905,1	1 181,6	3 652,5		216,3	309,8	79,7
	maalis	311,8	1 283,8	1 595,5		878,8	1 183,4	3 657,7		212,2	311,2	85,9
	huhti	314,8	1 295,9	1 610,7		892,6	1 185,1	3 688,4		206,6	320,9	86,4
	touko	317,2	1 313,0	1 630,2		888,8	1 189,2	3 708,3		208,2	319,4	89,5
	kesä	315,5	1 361,7	1 677,2		871,2	1 189,0	3 737,4		203,4	315,1	88,7
	heinä	320,6	1 321,7	1 642,3		872,5	1 189,7	3 704,6		215,5	322,3	94,3
	elo	314,9	1 312,6	1 627,5		879,3	1 192,9	3 699,7		208,2	326,2	88,9
	syys	311,9	1 331,3	1 643,2		864,6	1 192,9	3 700,7		207,7	322,5	81,2
	loka	313,4	1 335,3	1 648,6		867,0	1 196,4	3 712,0		218,3	328,5	84,6
	marras	314,3	1 377,0	1 691,3		870,9	1 198,9	3 761,1		198,4	331,8	81,8
	joulu	323,8	1 449,4	1 773,2		884,8	1 231,1	3 889,0		178,0	312,0	68,5
1999	tammi	313,6	1 473,8	1 787,4		881,2	1 247,1	3 915,6		172,5	348,5	55,5
	helmi	313,0	1 442,1	1 755,1		867,4	1 251,4	3 873,9		184,7	363,8	57,3
	maalis	317,8	1 454,5	1 772,3		876,2	1 249,2	3 897,7		179,6	367,6	48,9
	huhti <sup>4)</sup>	319,9	1 472,9	1 792,8		870,0	1 254,0	3 916,8		173,0	381,5	53,7

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

		M1				M2				Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Yhteensä		Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>				
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	helmi	0,4	0,7	1,1	8,3	-3,1	4,1	2,0	4,2	-0,8	1,8	4,9
	maalis	0,0	29,3	29,3	8,8	-26,9	1,8	4,2	4,4	-4,1	1,3	6,2
	huhti	3,0	13,0	16,1	10,3	15,0	1,8	32,9	5,1	-5,6	10,1	0,9
	touko	2,4	17,5	19,9	10,1	-3,2	4,1	20,7	5,3	1,6	-1,3	3,3
	kesä	-1,7	48,1	46,4	9,6	-18,1	-0,2	28,1	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	8,2	2,3	0,7	-31,1	4,4	12,1	7,4	5,9
	elo	-5,7	-9,4	-15,2	8,2	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-5,6
	syys	-3,1	20,8	17,8	7,8	-11,8	0,1	6,1	4,5	-0,4	-3,0	-7,1
	loka	1,5	3,5	5,0	7,9	2,1	3,5	10,6	4,4	10,6	6,0	3,1
	marras	0,9	40,9	41,8	8,2	2,8	2,5	47,1	4,9	-19,9	3,0	-2,9
	joulu	9,5	72,9	82,4	9,4	15,4	31,9	129,7	5,9	-20,5	-19,2	-13,6
1999	tammi	-9,4	24,2	14,8	14,4	-6,9	15,6	23,5	7,3	-1,4	13,6	-1,3
	helmi	-0,6	-32,9	-33,4	12,2	-15,2	4,2	-44,4	6,1	12,1	14,9	1,3
	maalis	4,8	11,1	15,9	11,1	7,6	-2,4	21,1	6,5	-5,1	-0,4	-1,8
	huhti <sup>4)</sup>	2,1	18,0	20,1	11,3	-6,8	4,8	18,0	6,1	-6,6	13,2	0,9

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi; muutokset perustuvat etenkin 31.5. julkistettuihin korjattuihin virtatietoihin.
- 3) Taulukon yläosassa esitetty prosenttimuutos, joka aiemmissa kuukausikatsauksissa laskettiin kantojen välisenä muutoksena, on tässä laskettu virtojen välisenä muutoksena (ks. alaviite 4).
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	3)	3)	Talletukset			Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
4 250,9			1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	697,5	3 164,2	1998 tammi	
4 258,3			1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	696,5	3 185,7	helmi	
4 267,0			1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	705,7	3 203,9	maalis	
4 302,4			1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	693,8	3 195,2	huhti	
4 325,4			1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	700,8	3 203,6	touko	
4 344,6			1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	713,4	3 228,0	kesä	
4 336,7			1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,1	3 230,9	heinä	
4 323,0			1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,0	3 243,0	elo	
4 312,1			1 234,7	1 025,3	209,3	1 295,8	715,0	3 245,5	syys	
4 343,4			1 230,4	1 021,3	209,1	1 294,1	713,3	3 237,8	loka	
4 373,1			1 226,7	1 017,2	209,5	1 302,9	710,7	3 240,3	marras	
4 447,5			1 237,4	1 022,8	214,6	1 297,0	700,9	3 235,2	joulu	
4 492,1			1 215,4	1 092,3	123,1	1 335,3	755,6	3 306,3	1999 tammi	
4 479,7			1 225,2	1 103,3	121,8	1 350,6	754,0	3 329,7	helmi	
4 493,8			1 228,1	1 107,2	120,9	1 368,3	768,8	3 365,2	maalis	
4 524,9			1 229,5	1 110,8	118,7	1 380,5	780,4	3 390,5	huhti <sup>(P)</sup>	

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos <sup>4)</sup>	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset			Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
8,0	4,6	4,7	7,6	7,8	-0,2	15,6	0,5	23,7	1998 helmi	
7,6	4,7	4,9	0,5	1,2	-0,8	8,5	12,5	21,5	maalis	
38,3	5,2	5,0	-0,1	1,9	-2,0	7,2	-11,2	-4,1	huhti	
24,3	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2	touko	
18,0	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,5	27,7	kesä	
-5,6	4,8	4,8	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,0	5,3	heinä	
-14,8	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,1	11,4	elo	
-4,4	4,4	4,6	-0,9	-0,4	-0,6	7,1	3,8	9,9	syys	
30,2	4,8	4,6	-4,4	-4,2	-0,2	-4,8	-1,4	-10,6	loka	
27,3	4,5	4,7	-4,0	-4,4	0,4	7,6	-1,9	1,6	marras	
76,4	4,7	4,9	11,4	5,9	5,5	-6,1	-7,7	-2,4	joulu	
34,4	5,6	5,1	3,7	4,7	-1,0	28,2	11,3	43,2	1999 tammi	
-16,0	5,1	5,3	2,4	3,7	-1,3	12,3	-0,7	14,0	helmi	
13,8	5,2	5,0	2,7	3,5	-0,8	13,3	14,4	30,4	maalis	
25,6	4,9	-	1,2	3,4	-2,2	14,9	12,1	28,1	huhti <sup>(P)</sup>	

## Taulukko 2.5

### Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### Velat

##### 1. Talletukset euroalueella

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	3 371,8	2 978,6	43,4	349,8	244,8	27,2	51,4	26,5	5 008,6	4 863,1	19,5	125,4	90,0	13,1	13,2	9,1
1999 maaliskuun alku	3 720,7	3 302,5	49,1	369,2	259,3	27,4	54,2	28,3	5 004,8	4 853,7	23,5	127,6	88,1	14,3	14,7	10,5

##### 2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit <sup>2)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	1 166,2	481,1	120,4	564,7	436,2	50,8	51,6	26,2	367,7	154,3	32,5	180,9	130,7	26,0	11,7	12,5
1999 maaliskuun alku	1 290,2	556,7	135,1	598,3	465,7	47,3	54,7	30,7	421,1	177,0	39,2	204,9	149,0	29,0	12,7	14,2

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

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				Kaikki valuu- tat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					
				USD	JPY	CHF	Muut				USD	JPY	CHF	Muut		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	2 097,6	1 885,2	25,9	186,6	107,3	34,4	30,9	13,9	172,5	158,5	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 maaliskuun alku	2 177,9	1 980,6	25,7	174,9	105,6	26,7	28,2	14,4	183,3	167,6	0,8	15,0	12,8	0,8	1,3	0,2

Lähde: EKP.

1) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.

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

## Saamiset

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

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	3 334,7	.	.	.	.	.	.	5 938,0	5 764,1	26,3	147,6	80,3	15,1	49,1	3,1	
1999 maaliskuun (p)	3 728,1	.	.	.	.	.	.	6 003,7	5 801,9	28,9	172,9	94,0	18,6	53,9	6,5	

### 5. Lainat euroalueelle (muut kuin rahalaitokset)

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	732,1	688,8	18,1	25,3	16,9	3,8	1,8	2,9	1 387,6	1 346,1	10,9	30,6	16,4	9,2	2,8	2,3
1999 maaliskuun (p)	764,1	728,7	6,4	26,1	18,9	3,9	1,2	2,1	1 411,9	1 376,0	9,7	32,3	18,0	10,9	2,5	0,9

### 6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit <sup>2)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	973,6	380,0	77,1	516,4	378,6	73,9	26,2	37,7	380,2	152,5	27,0	200,8	172,8	8,7	14,4	4,9
1999 maaliskuun (p)	974,5	431,3	86,7	456,6	328,5	60,8	26,0	41,3	376,2	134,8	26,4	214,9	187,2	7,5	14,5	5,4

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

	Pankit <sup>2)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat					Kaikki valuutat	Euro <sup>1)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 joulukuu	64,4	18,8	4,8	40,9	27,8	5,0	0,9	7,2	310,4	47,0	32,0	231,5	178,4	33,1	4,1	18,4
1999 maaliskuun (p)	80,1	18,8	10,9	50,4	36,8	5,0	0,9	7,8	401,8	51,9	34,2	315,7	254,3	30,9	4,5	26,1

## Taulukko 2.6

### Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

		Yritykset <sup>1)</sup>			Kotitaloudet <sup>1)</sup>	Kulutusluotot <sup>2)</sup>			Asuntoluotot <sup>2)</sup>			Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt <sup>1)</sup>	
		enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta		enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta	enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta		
		1	2	3		4	5	6	7	8	9		10
1998	joulu	2 277,2	813,4	321,3	1 142,6	2 483,1	84,9	128,2	199,9	28,2	48,6	1 409,9	37,2
1999	maalis <sup>(p)</sup>	2 268,0	815,6	347,6	1 104,7	2 535,3	85,8	149,7	185,8	15,4	72,2	1 458,1	35,5

Lähde: EKP.

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

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

## Taulukko 2.7

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

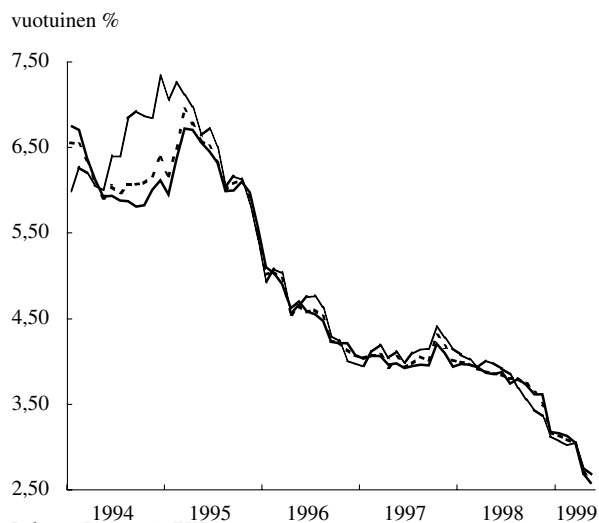
(vuotuisina prosentteina) <sup>2)</sup>

	Euroalue <sup>3) 4)</sup>					Yhdysvallat <sup>5)</sup>	Japani <sup>5)</sup>		
	Yön yli -talletukset	1 kk:n talletukset	3 kk:n talletukset	6 kk:n talletukset	12 kk:n talletukset	3 kk:n talletukset	3 kk:n talletukset		
	1	2	3	4	5	6	7		
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34		
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50		
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31		
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36		
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18		
1998	touko	3,79	3,85	3,86	3,89	3,98	5,59	0,37	
	kesä	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43	
	heinä	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34	
	elo	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37	
	syys	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12	
	loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68	
	marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68	
	joulu	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18	
1999	tammi	3,14	3,16	3,14	3,10	3,07	4,99	0,35	
	helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38	
	maalis	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20	
	huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18	
	touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12	
1999	touko	7.	2,51	2,57	2,58	2,61	2,69	4,93	0,12
		14.	2,51	2,56	2,57	2,59	2,67	5,01	0,13
		21.	2,61	2,57	2,58	2,60	2,69	5,00	0,06
		28.	2,51	2,57	2,58	2,60	2,69	5,03	0,11

### Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

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



Lähteet: Reuters ja EKP.

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

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

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

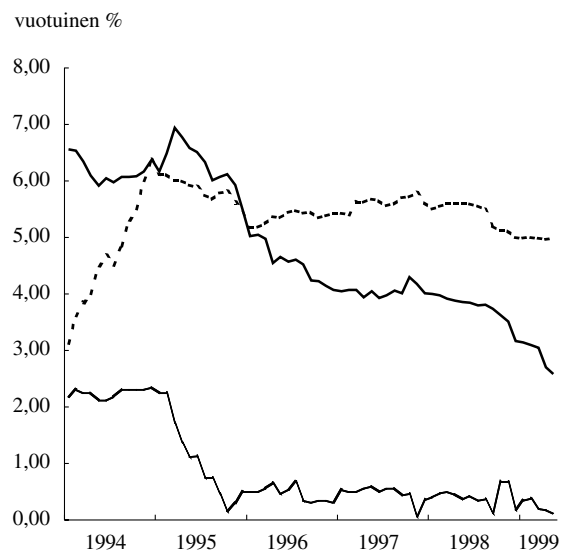
4) Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen; muut euroalueen rahamarkkinakorot ovat euriborkorkoja tammikuusta 1999 alkaen.

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

### 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)

— Euroalue      - - - - - Yhdysvallat      — Japani





## Taulukko 2.8

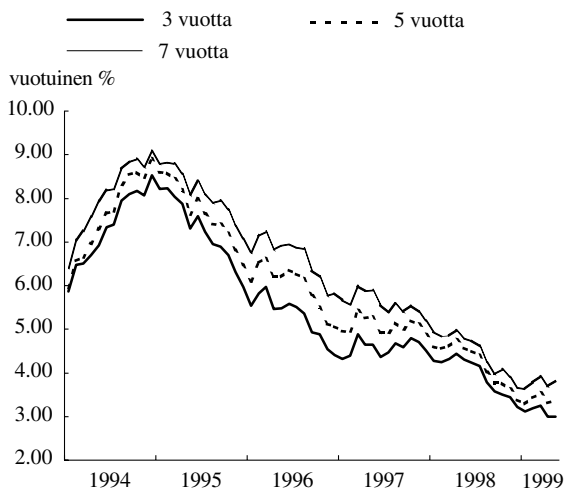
### Valtion lainojen tuotot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>2)</sup>					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 touko	4,13	4,30	4,58	4,79	5,06	5,73	1,30
kesä	4,08	4,24	4,50	4,73	4,91	5,58	1,22
heinä	4,04	4,16	4,41	4,62	4,82	5,53	1,36
elo	3,68	3,78	4,01	4,24	4,59	5,41	1,17
syys	3,55	3,58	3,77	3,98	4,27	4,87	0,88
loka	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
maalis	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
1999 touko 7.	2,79	2,98	3,32	3,78	4,16	5,54	1,32
14.	2,81	3,02	3,40	3,87	4,29	5,62	1,23
21.	2,80	3,00	3,38	3,78	4,20	5,52	1,33
28.	2,84	3,05	3,44	3,88	4,29	5,62	1,49

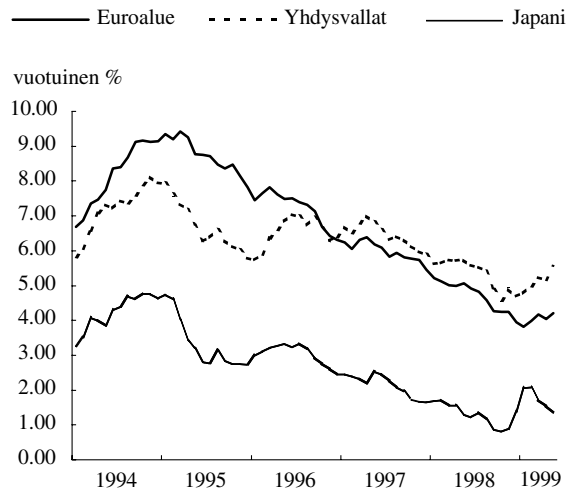
### Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



### Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



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

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

## Taulukko 2.9

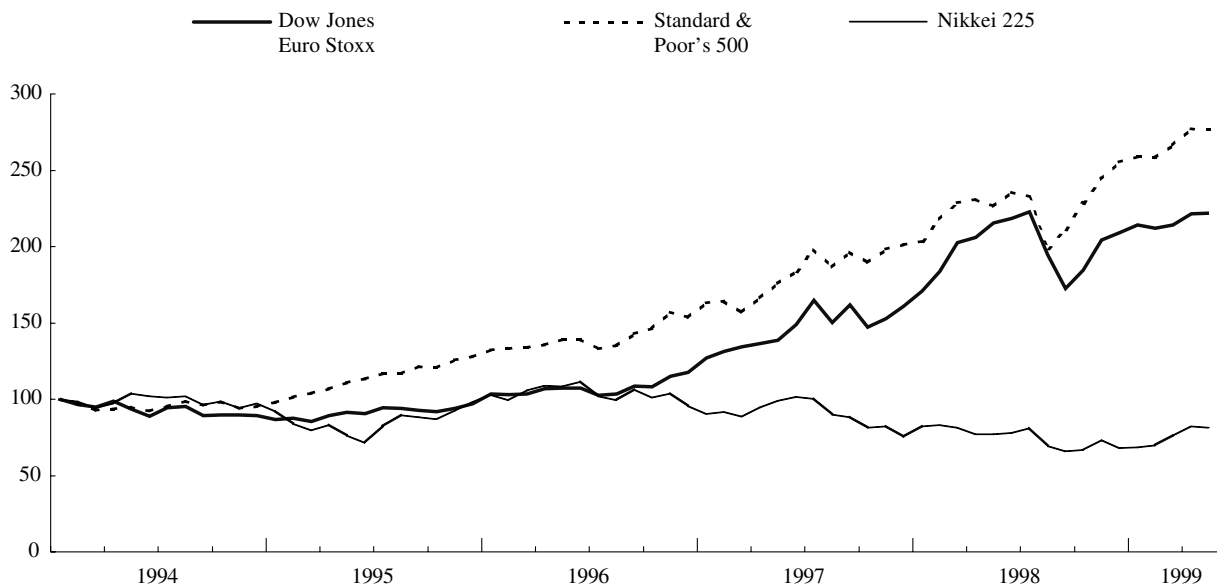
### Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)<sup>1)</sup>

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (sykline- n)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1998 touko	307,44	3 357,77	211,08	207,22	401,14	280,40	276,07	248,87	302,71	378,82	285,79	1 108,42	15 514,28
kesä	311,58	3 406,82	198,55	204,62	430,65	275,47	270,69	244,59	299,67	387,80	294,99	1 108,39	15 231,29
heinä	318,06	3 480,63	182,52	195,81	436,13	255,90	291,41	226,39	301,26	417,31	305,08	1 156,58	16 370,17
elo	277,73	3 050,59	151,13	167,11	413,58	217,55	240,10	194,28	262,30	360,33	279,30	1 074,62	15 243,98
syys	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	277,86	1 020,64	14 140,69
loka	263,49	2 887,11	138,21	147,48	419,19	223,71	206,17	197,45	250,98	300,39	295,80	1 098,67	13 564,51
marras	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	306,30	1 176,46	14 883,70
joulu	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1999 tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26
helmi	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83
maalis	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81
huhti	316,39	3 671,80	172,06	162,67	493,62	276,64	257,18	238,42	334,72	403,94	306,87	1 335,79	16 689,65
touko	317,05	3 669,07	176,93	167,47	482,10	291,29	253,77	257,12	344,94	413,34	300,15	1 330,72	16 533,26
1999 touko 7.	318,13	3 683,34	180,84	167,92	480,15	298,82	254,17	251,96	335,63	403,43	296,96	1 345,00	16 946,52
14.	314,89	3 643,82	177,60	167,11	473,93	286,44	250,39	262,44	338,99	421,29	305,14	1 337,80	16 810,39
21.	319,68	3 691,31	175,84	166,82	488,09	288,73	258,58	258,87	354,30	420,38	302,66	1 330,29	16 292,98
28.	311,49	3 602,45	169,40	165,75	476,58	286,76	248,01	256,62	348,56	406,59	292,30	1 281,41	15 972,68

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

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

## Taulukko 2.10

### Pankkien luotto- ja talletuskorot

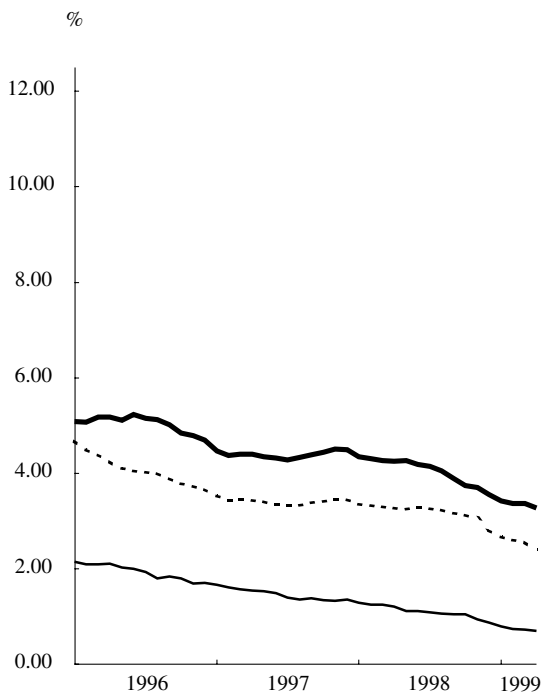
(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		1	Enintään 1 vuosi 2	Enintään 2 vuotta 3	Yli 2 vuotta 4	Enintään 3 kk 5	Yli 3 kk 6	Enintään 1 vuosi 7	Yli 1 vuosi 8	Kulutus- luotot 9
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,05	3,16	8,85	.	11,55	7,44
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,58	6,64	10,60	6,62
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,73	5,80	10,04	5,87
1998 huhti	1,20	3,28	3,30	4,26	2,71	3,30	6,93	5,98	10,11	6,05
touko	1,12	3,24	3,26	4,27	2,71	3,33	6,85	5,94	10,07	6,04
kesä	1,12	3,27	3,28	4,18	2,58	3,34	6,76	5,90	10,07	5,98
heinä	1,08	3,26	3,26	4,15	2,56	3,29	6,65	5,84	10,01	5,86
elo	1,05	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,60	5,77	10,02	5,79
syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,59	5,65	9,99	5,65
loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,51	5,52	9,79	5,48
marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,39	5,44	9,67	5,43
joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,21	5,12	9,61	5,28
1999 tammi	0,79	2,67	2,67	3,42	2,36	2,86	6,01	5,03	9,59	5,10
helmi	0,74	2,60	2,60	3,37	2,33	2,78	5,91	4,99	9,52	5,02
maalis	0,73	2,57	2,56	3,37	2,30	2,79	5,83	4,98	9,49	5,06
huhti	0,70	2,40	2,40	3,27	2,27	2,61	5,70	4,93	9,39	4,97

#### Talletuskorot

(kuukausittain)

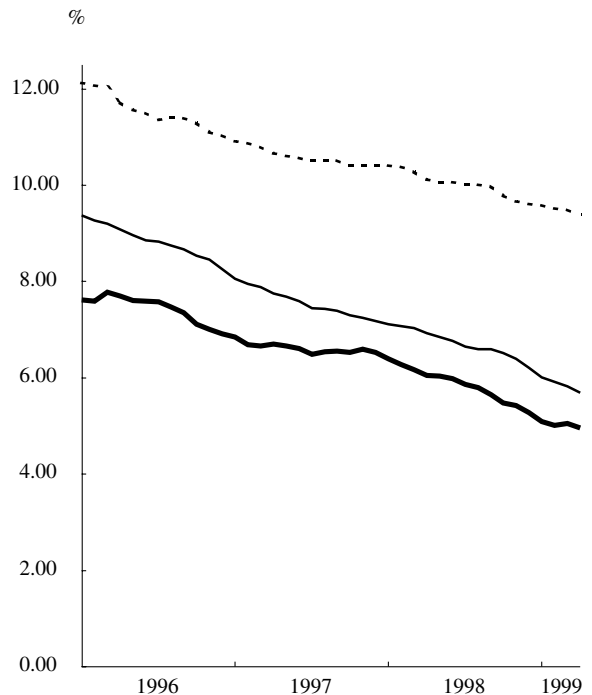
- Yön yli
- - - Määräaikaiset, enintään 1 vuosi
- Määräaikaiset, yli 2 vuotta



#### Luottokorot

(kuukausittain)

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



Lähde: EKP.

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

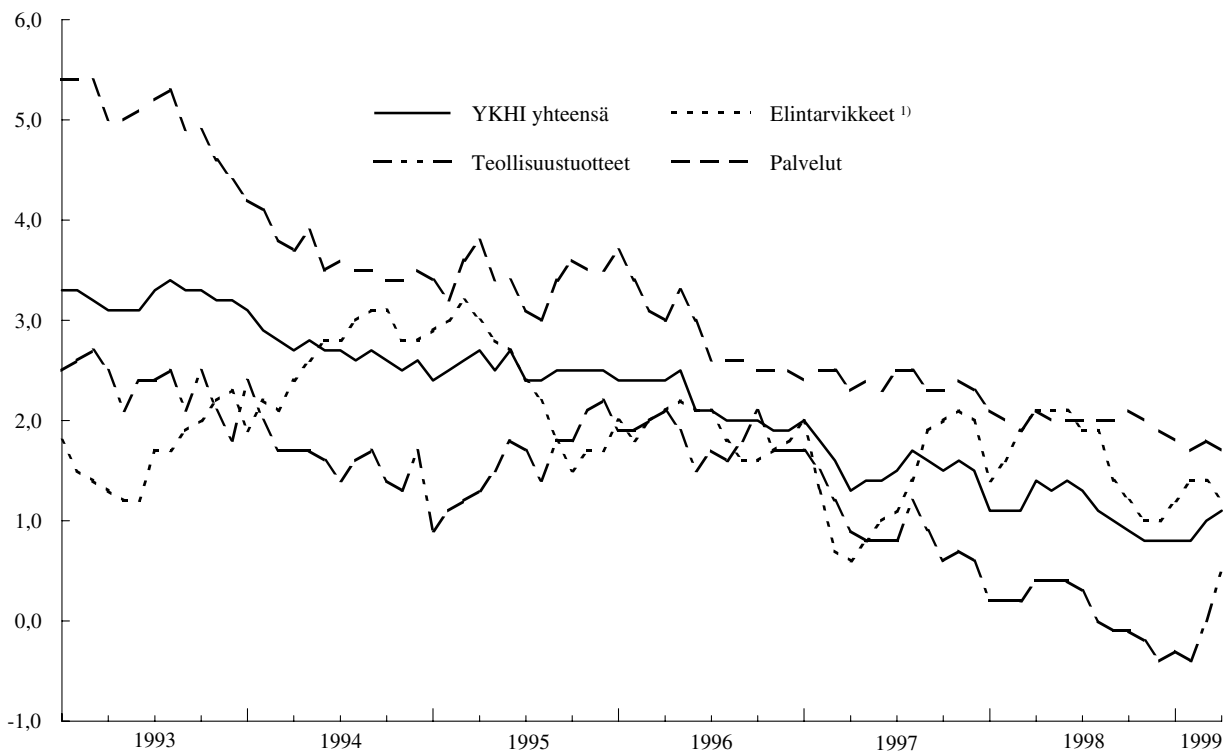
## 4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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



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

1) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

## Taulukko 4.2

### Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

#### 2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

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

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

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

2) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

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

## 5 Euroalueen reaalityalous

**Taulukko 5.1**

### Kysynnän ja tarjonnan tilastoja

#### 1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

(miljardia ecua, kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1990 hintoina) <sup>1)</sup>

	BKT 1	Kotimainen kysyntä 2	Yksityinen kulutus 3	Julkinen kulutus 4	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 5	Vienti <sup>2)</sup> 6	Tuonti <sup>2)</sup> 7
1995	4 487,2	4 392,7	2 748,9	710,1	914,8	1 522,7	1 428,2
1996	4 561,4	4 440,6	2 803,4	718,3	921,7	1 594,1	1 473,4
1997	4 676,1	4 530,4	2 848,5	717,5	940,8	1 749,8	1 604,1
1998	4 811,8	4 692,1	2 930,2	725,2	978,8	1 844,5	1 724,8
1997 IV	1 183,2	1 146,2	718,6	178,2	239,3	455,2	418,2
1998 I	1 193,0	1 164,3	724,9	181,3	243,9	453,5	424,8
II	1 200,2	1 169,2	728,3	182,0	242,0	464,5	433,6
III	1 208,1	1 175,0	735,1	181,6	246,1	468,5	435,3
IV	1 210,5	1 182,1	741,5	180,3	246,6	458,5	430,1

(prosenttia edellisvuotisesta) <sup>3)</sup>

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

#### 2. Muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	Teollisuustuotanto <sup>2)</sup>									Vähittäis- kaupan määrä kiintein hinnoin 23	Uusien henkilö- autojen rekiste- röinnit 24
	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 1995 = 100 (kp.) 15	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 16	Tehdas- teollisuus 17	Väli tuotteet 18	Pääoma- hyödykkeet 19	Kesto- kulutus- tavarat 20	Ei- kesto- kulutus- tavarat 21	Rakenta- minen 22			
1995	100,0	3,4	3,5	2,5	7,3	-1,3	1,7	-0,4	2,0	0,3	
1996	100,4	0,4	0,1	-0,2	1,6	0,2	-0,3	-2,4	1,1	6,6	
1997	104,8	4,4	5,0	5,4	4,9	2,8	2,6	-1,1	0,8	3,9	
1998	108,9	3,9	4,3	3,6	6,6	6,2	1,2	-0,5	2,6	7,7	
1998 I	108,5	6,4	7,4	7,3	9,0	7,5	1,6	3,8	2,7	12,8	
II	109,0	4,6	5,2	4,5	7,2	6,9	2,2	-0,2	1,7	3,2	
III	109,2	3,7	4,0	2,8	6,6	6,5	1,7	-1,5	2,8	7,4	
IV	108,7	1,1	0,9	-0,1	4,0	4,3	-0,7	-3,4	3,0	7,5	
1999 I	.	.	.	.	.	.	.	.	2,5	7,1	
1998 huhti	108,6	3,5	4,2	3,7	6,0	4,5	1,2	-2,4	0,8	-1,9	
touko	109,6	6,8	7,8	6,3	10,5	11,1	4,1	2,6	1,8	6,9	
kesä	108,9	3,5	3,9	3,5	5,4	5,4	1,5	-0,7	2,6	5,3	
heinä	109,7	4,0	4,4	3,2	7,3	6,4	2,4	-0,3	3,4	7,2	
elo	108,6	4,0	4,5	3,2	6,9	7,6	2,2	-0,8	2,3	7,1	
syys	109,2	3,1	3,2	2,2	5,6	5,9	0,7	-3,1	2,5	7,9	
loka	109,5	2,2	2,5	0,9	5,9	8,0	-0,1	-3,3	1,8	1,2	
marras	109,1	1,8	1,6	1,0	4,4	4,2	-0,2	-3,8	4,0	15,3	
joulu	107,6	-1,0	-1,5	-2,3	1,6	-0,1	-1,9	-3,1	3,2	7,3	
1999 tammi	108,9	1,3	1,2	-0,2	4,0	3,1	1,6	.	0,3	5,1	
helmi	108,5	-0,3	-1,0	-1,4	0,5	0,5	0,4	.	1,6	5,6	
maalisk.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,5	10,0	
huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	.	11,2	

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

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

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

3) Korjattu työpäivien määrällä.

## Taulukko 5.2

### Työmarkkinat

(kausivaihteluista puhdistettu)

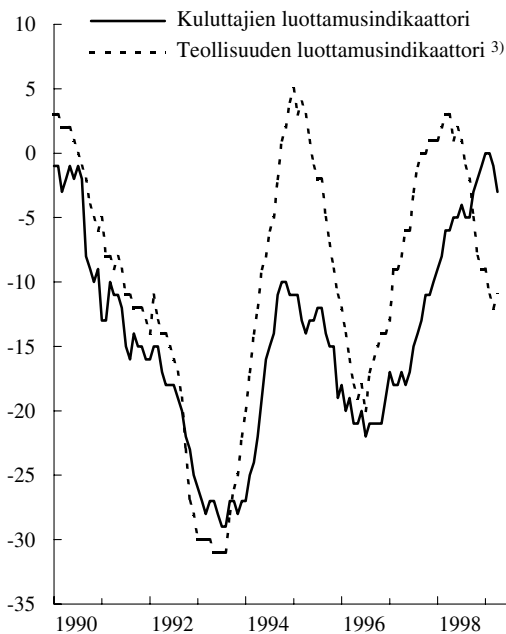
	Työllisyys				Työttömyys <sup>2)</sup>		Työn tuottavuus	
	Koko talous <sup>1)</sup>		Tehdasteollisuus		Miljoonaa	% työvoimasta	Koko talous <sup>1)</sup> , vuotuinen prosenttimuutos	Tehdasteollisuus, vuotuinen prosenttimuutos
	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos	1995 = 100	Vuotuinen prosentti- muutos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

## Kuvio 5.3

### Barometrikyselyt

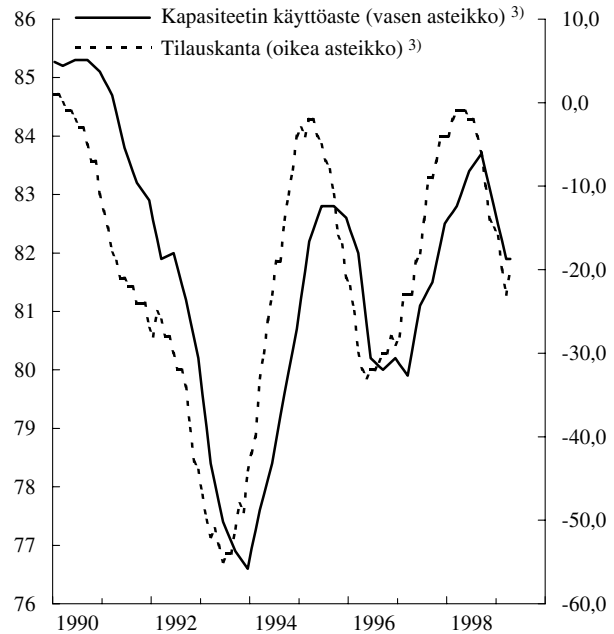
#### Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



#### Kapasiteetin käyttöaste ja tilauskanta

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



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

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

## 6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

**Taulukko 6**

### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit <sup>1)</sup>			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit <sup>1) 2)</sup>							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuutus- tekninen vastuuelva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1990	23,6	22,8	0,1	19,1	13,8	18,7	5,6	4,4	3,2	2,0	2,5
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	4,0	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,3	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,2	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,1	3,4	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,3	20,0	1,0	16,9	12,6	13,1	4,7	2,0	1,7	1,3	3,2
1996	20,9	19,7	1,4	16,7	12,4	12,9	4,1	0,3	1,2	1,1	3,6
1997	21,7	19,2	2,1	16,3	12,0	11,7	2,2	-0,4	0,1	1,2	3,5

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus <sup>1) 2)</sup>									Netto- rahoitus- investoinnit (sar. 6-14)	Rahoitus- investoinnit, % brutto- investoin- neista (sar. 6 / (4+6))	Netto- velkaantu- minen, % rahoituk- sesta (sar. 14 / (12+14))
	Brutto- säästäminen	Kotitaloudet	Netto- velkaantu- minen	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Osakkeet	Lainat	Pitkä- aikaiset lainat				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1990	22,0	12,0	14,3	0,6	0,3	2,1	9,6	4,5	4,4	49,4	39,3	
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,3	1,7	8,9	4,8	3,6	46,7	38,5	
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,6	6,9	4,7	3,6	43,7	34,0	
1993	20,4	11,5	7,7	1,3	1,4	1,7	3,9	4,6	5,6	44,3	27,3	
1994	20,4	10,6	9,9	1,1	1,2	1,9	3,9	3,7	4,1	46,0	32,8	
1995	21,4	10,7	5,6	-1,7	-1,8	1,7	4,7	2,9	7,5	43,6	20,6	
1996	20,7	10,5	8,5	0,2	0,1	1,9	4,6	3,5	4,5	43,7	29,0	
1997	20,1	9,9	7,6	0,0	0,0	1,4	4,7	3,1	4,2	42,0	27,3	

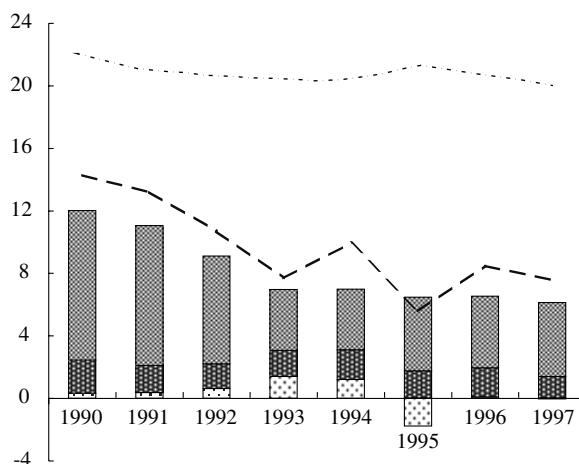
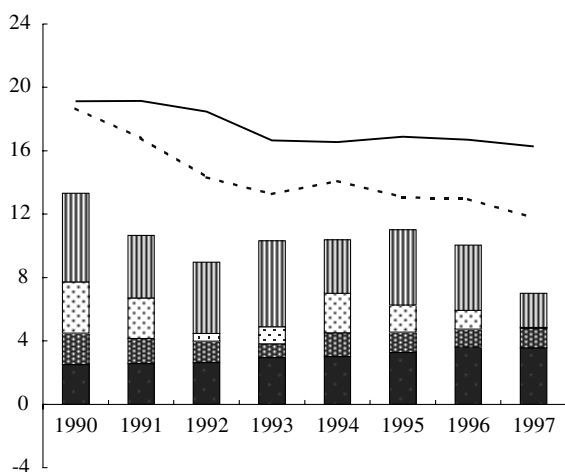
### Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus<sup>1) 2)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

#### Investoinnit

#### Rahoitus

Kiinteän pääoman bruttomuodostus
  Käteinen ja talletukset
  Osakkeet
  Lainat
  Bruttosäästäminen
  Vakuutustekninen vastuuelva
  Pitkäaikaiset arvopaperit
  Nettovelkaantuminen



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien eriä.

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



# 7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

**Taulukko 7**

## Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

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

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-	Yhteensä	Menot				Pääoma-	Investoinnit	
1	2	Välittömät verot	Väilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myyntit	7	8	9	Palkan-saaja-korvaukset	Väliuote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot kotitalouksille	13		14
1991	48,0	47,5	12,3	12,9	17,3	2,5	0,4	52,4	47,7	11,8	5,5	4,9	21,3	4,6	3,0
1992	49,2	48,4	12,3	13,0	17,7	2,7	0,8	53,8	49,3	12,1	5,5	5,5	22,2	4,5	3,0
1993	49,9	49,4	12,5	13,2	18,2	2,8	0,5	55,5	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,2	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,3	50,1	12,0	5,5	5,4	23,1	4,2	2,7
1995	49,1	48,5	12,1	13,3	18,1	2,8	0,6	54,0	49,7	11,8	5,3	5,7	23,1	4,3	2,6
1996	49,3	48,8	12,1	13,4	18,3	2,8	0,5	53,4	49,7	11,9	5,4	5,5	23,2	3,7	2,4
1997	49,7	49,0	12,2	13,5	18,3	2,7	0,7	52,2	48,6	11,6	5,2	5,0	23,1	3,6	2,3
1998	49,1	48,5	12,5	14,1	17,2	2,7	0,5	51,2	47,4	11,3	5,1	4,5	22,6	3,7	2,3

### 2. Euroalue<sup>1) 2)</sup> –säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästäminen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus-alijäämä/-ylijäämä	Alijäämä/velka-oikaus <sup>3)</sup>	Velan muutos <sup>4)</sup>				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtion-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvamaksut	20			21	22	Yhteensä	Käteinen-talletukset ja lainat	24	25	26	27
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,3	18,5	8,5	31,2	
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8	
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8	
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9	
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4	
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,2	3,4	76,1	20,2	7,8	48,1	
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,2	75,4	19,3	6,6	49,5	
1998	1,1	-2,1	-2,3	0,2	0,1	2,4	-0,6	1,5	-0,4	-0,7	2,6	73,6	18,1	5,6	49,9	

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

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

### 4. Euromaat –konsolidoitu nimellinen bruttovelka

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

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

1) Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Euroalue pl. Luxemburg.

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

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

## 8 Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema

**Taulukko 8.1**

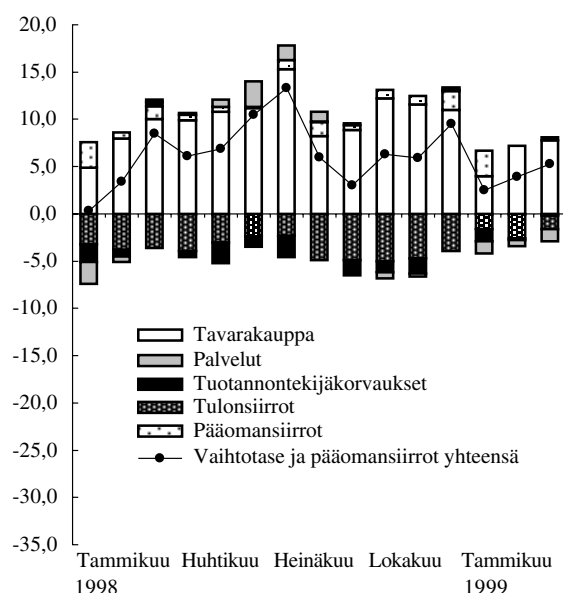
### Maksutase

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

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase <sup>1)</sup>						Virheelliset ja tunnistamattomat erät <sup>2)</sup>
	Yhteensä	Tavarakauppa	Palvelut	Tuotantontekijäkorvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä <sup>2)</sup>	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset <sup>2)</sup>	Johdannaiset <sup>2)</sup>	Muut sijoitukset <sup>2),3)</sup>	Valuuttavaranto <sup>2),4)</sup>	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	67,0	122,1	3,1	-12,6	-45,5	12,6	7,9	-100,2	-90,8	-8,3	198,9	8,3	-87,6
1998 I	7,6	22,9	-2,6	-2,2	-10,5	4,7	-1,6	-11,2	-54,7	0,3	65,2	-1,3	-10,7
1998 II	22,3	31,8	3,7	-4,0	-9,3	1,2	4,1	-14,8	-1,7	-4,1	24,6	0,0	-27,5
1998 III	19,3	32,4	2,7	-3,8	-12,1	3,0	-3,3	-23,1	12,3	1,2	3,5	2,8	-19,0
1998 IV	17,9	34,9	-0,6	-2,8	-13,6	3,7	8,7	-51,1	-46,7	-5,6	105,5	6,7	-30,3
1999 I	9,2	19,1	-3,2	-1,2	-5,6	2,4	-21,6	-9,9	-41,9	-1,6	27,7	4,0	10,0
1998 tammi	-2,4	4,9	-2,3	-1,9	-3,2	2,7	13,5	-5,1	-2,0	-1,8	20,0	2,5	-13,9
1998 helmi	2,8	8,0	-0,6	-0,7	-3,8	0,6	-17,6	-4,5	-22,8	0,7	12,9	-3,9	14,2
1998 maaliskuu	7,1	10,0	0,3	0,4	-3,6	1,4	2,5	-1,5	-29,9	1,4	32,3	0,2	-11,0
1998 huhti	5,5	9,9	0,2	-0,7	-3,9	0,6	-29,0	-8,2	-21,9	-0,9	2,9	-0,9	22,9
1998 touko	6,4	10,8	0,8	-2,2	-3,0	0,5	19,5	-1,3	9,1	-1,5	12,3	0,9	-26,4
1998 kesä	10,4	11,2	2,7	-1,1	-2,4	0,1	13,6	-5,2	11,1	-1,8	9,5	0,0	-24,1
1998 heinä	12,3	15,3	1,5	-2,3	-2,3	1,0	23,8	-8,6	14,6	-1,4	17,8	1,3	-37,1
1998 elo	4,5	8,2	1,0	0,1	-4,9	1,5	8,6	-7,9	8,5	2,3	8,3	-2,5	-14,6
1998 syys	2,5	8,9	0,2	-1,6	-4,9	0,5	-35,7	-6,6	-10,8	0,3	-22,6	4,0	32,6
1998 loka	5,4	12,2	-0,6	-1,2	-5,0	0,9	-12,3	-16,6	-33,4	-3,0	44,1	-3,3	6,0
1998 marras	5,0	11,6	-0,3	-1,6	-4,7	0,9	4,7	-33,8	1,8	-2,4	45,1	-6,1	-10,5
1998 joulukuu	7,5	11,0	0,3	0,1	-3,9	2,0	16,3	-0,7	-15,1	-0,2	16,2	16,1	-25,8
1999 tammi	-0,2	4,0	-1,3	-1,3	-1,6	2,7	11,8	-5,2	8,1	-2,1	13,6	-2,4	-14,3
1999 helmi	3,9	7,2	-0,6	-0,2	-2,6	0,0	6,7	-2,0	-16,8	-0,2	21,2	4,6	-10,6
1999 maaliskuu	5,5	7,8	-1,3	0,3	-1,4	-0,2	-40,2	-2,6	-33,2	0,8	-7,0	1,8	34,9

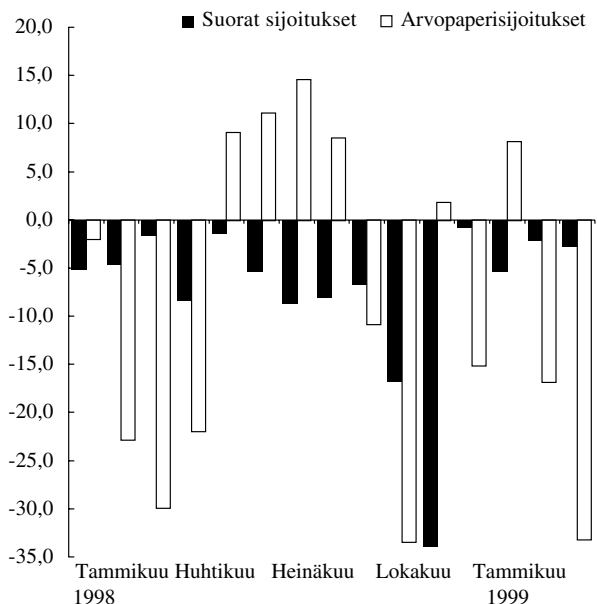
### Vaihtotase ja pääomansiirrot

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



### Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

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

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

3) Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

4) Valuuttavarannon kasvu (-), valuuttavarannon pieneneminen (+).

## Taulukko 8.2

### Vaihtotase ja pääomansiirrot

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

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarakauppa		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 277,8	1 210,7	779,4	657,3	247,6	244,4	190,2	202,9	60,6	106,1	17,6	5,0
1998 I	317,6	310,1	190,8	167,9	56,3	58,9	47,0	49,2	23,5	34,1	5,9	1,2
II	325,7	303,5	199,0	167,2	64,1	60,4	50,3	54,2	12,3	21,6	2,4	1,2
III	316,0	296,7	190,8	158,3	67,4	64,7	45,5	49,3	12,2	24,3	4,1	1,1
IV	318,4	300,5	198,8	163,9	59,7	60,4	47,4	50,1	12,5	26,1	5,2	1,5
1999 I	292,7	283,5	177,9	158,9	47,9	51,0	44,5	45,6	22,4	28,0	4,4	2,0
1998 tammi	104,7	107,1	58,6	53,7	18,5	20,8	14,6	16,5	13,0	16,2	3,1	0,4
helmi	101,0	98,1	62,3	54,3	17,6	18,2	15,1	15,8	6,0	9,8	0,9	0,4
maalisk	112,0	104,9	69,9	60,0	20,2	19,9	17,3	16,9	4,6	8,1	1,8	0,4
huhti	106,4	101,0	66,5	56,6	20,2	20,0	16,2	16,9	3,5	7,4	1,0	0,4
touko	104,4	98,0	64,3	53,5	20,7	19,9	15,2	17,3	4,2	7,2	0,9	0,4
kesä	114,9	104,5	68,2	57,1	23,2	20,5	18,9	20,0	4,6	7,0	0,5	0,4
heinä	116,0	103,7	70,6	55,3	24,1	22,6	16,2	18,5	5,0	7,3	1,4	0,4
elo	94,6	90,1	55,3	47,1	22,3	21,3	13,4	13,3	3,6	8,5	1,8	0,3
syys	105,4	102,9	64,8	55,9	21,0	20,9	15,9	17,5	3,6	8,5	0,9	0,4
loka	106,8	101,4	68,2	56,0	20,4	21,0	14,6	15,8	3,6	8,6	1,3	0,4
marras	101,5	96,5	65,2	53,5	18,1	18,4	14,2	15,8	4,1	8,8	1,3	0,5
joulu	110,1	102,5	65,4	54,4	21,2	20,9	18,6	18,5	4,8	8,7	2,6	0,6
1999 tammi	94,3	94,5	53,0	49,0	14,5	15,8	14,2	15,5	12,6	14,2	3,1	0,5
helmi	93,7	89,8	58,1	50,9	16,0	16,6	14,3	14,4	5,3	7,9	0,5	0,5
maalisk	104,7	99,2	66,8	58,9	17,4	18,6	16,1	15,7	4,5	5,9	0,8	1,0

Lähde: EKP.

## Taulukko 8.4

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

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

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat <sup>2)</sup>	Saamiset	Velat <sup>2)</sup>	Saamiset			Velat <sup>2)</sup>		
							Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit	Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	-177,9	77,7	-307,1	216,3	-82,4	68,5	-224,7	-206,9	-17,9	147,8	119,4	28,3
1998 I	-46,4	35,2	-114,1	59,4	-29,6	14,8	-84,5	-74,9	-9,5	44,6	39,9	4,6
II	-39,6	24,9	-83,3	81,6	-25,6	24,8	-57,6	-55,1	-2,5	56,7	44,3	12,4
III	-25,3	2,2	-55,0	67,3	-9,8	-0,4	-45,2	-42,5	-2,7	67,7	50,5	17,3
IV	-66,6	15,4	-54,7	8,0	-17,3	29,2	-37,4	-34,3	-3,1	-21,2	-15,2	-6,0
1999 I	-28,1	18,3	-64,6	22,7	-15,2	-13,5	-49,4	-47,8	-1,6	36,2	33,2	3,0
1998 tammi	-9,8	4,7	-20,8	18,7	-5,7	4,7	-15,1	-16,3	1,2	14,0	11,3	2,7
helmi	-15,0	10,5	-51,1	28,3	-11,4	3,2	-39,7	-33,0	-6,7	25,1	26,0	-1,0
maalis	-21,6	20,1	-42,3	12,4	-12,5	6,9	-29,7	-25,7	-4,0	5,5	2,6	2,9
huhti	-20,7	12,5	-34,0	12,1	-8,0	1,2	-26,0	-30,9	4,9	10,9	10,6	0,3
touko	-12,3	10,9	-19,6	28,7	-6,7	5,5	-12,9	-10,0	-2,9	23,2	15,8	7,5
kesä	-6,6	1,4	-29,7	40,8	-10,9	18,2	-18,7	-14,2	-4,6	22,6	17,9	4,7
heinä	-2,8	-5,8	-23,0	37,6	-3,2	9,1	-19,8	-20,9	1,1	28,6	17,0	11,6
elo	-4,0	-4,0	-14,5	23,0	0,5	-5,4	-15,0	-14,1	-0,9	28,4	22,4	6,0
syys	-18,6	12,0	-17,5	6,7	-7,1	-4,1	-10,4	-7,4	-2,9	10,8	11,1	-0,3
loka	-11,7	-5,0	-6,9	-26,6	-1,4	-6,1	-5,5	-8,0	2,5	-20,4	-24,8	4,3
marras	-41,1	7,3	-30,3	32,1	-9,0	33,0	-21,3	-15,7	-5,6	-0,9	1,1	-2,0
joulu	-13,8	13,1	-17,6	2,5	-7,0	2,4	-10,6	-10,6	0,0	0,1	8,4	-8,3
1999 tammi	-11,6	6,3	-17,2	25,3	-6,3	5,9	-10,9	-7,4	-3,5	19,3	23,5	-4,1
helmi	-5,4	3,4	-19,8	3,0	-3,1	2,8	-16,7	-18,5	1,8	0,1	-5,8	5,9
maalis	-11,1	8,5	-27,6	-5,6	-5,8	-22,3	-21,8	-21,9	0,1	16,7	15,5	1,3

Lähde: EKP.

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

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

## Taulukko 8.5

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

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

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	13	14
1998	-37,0	235,8	-0,7	2,5	-1,4	-8,2	-18,1	211,0	-38,3	36,6	20,3	174,4	-16,8	30,5
1998 I	-31,2	96,4	0,4	-0,1	-1,9	-2,4	-9,6	88,7	-7,6	11,1	-1,9	77,6	-20,1	10,2
II	-1,5	26,2	-1,0	0,5	-2,9	-1,0	-1,8	20,7	-13,7	7,7	11,9	13,1	4,2	5,9
III	-79,3	82,8	0,4	-0,6	0,4	-1,9	-73,6	78,7	-14,7	1,4	-58,8	77,3	-6,5	6,6
IV	75,0	30,4	-0,5	2,7	3,1	-2,8	66,9	22,8	-2,3	16,4	69,1	6,4	5,6	7,8
1999 I	-52,8	80,5	-2,4	0,0	-3,3	-5,0	-32,1	71,0	-19,9	21,1	-12,2	49,9	-14,9	14,5
1998 tammi	-14,4	34,3	0,1	0,2	-2,4	-1,6	3,1	32,8	-4,4	3,6	7,5	29,2	-15,2	2,9
helmi	-14,1	27,0	0,3	-0,3	-0,8	-1,3	-6,6	24,6	-4,3	7,3	-2,3	17,4	-7,0	4,0
maalis	-2,7	35,0	0,0	0,1	1,2	0,5	-6,0	31,3	1,1	0,2	-7,1	31,1	2,1	3,3
huhti	6,7	-3,8	0,0	0,3	0,5	0,2	12,9	-7,2	-4,1	4,0	17,0	-11,3	-6,6	2,9
touko	-0,7	12,9	0,0	-0,3	-1,2	-0,6	-5,9	13,5	-3,9	0,8	-1,9	12,7	6,4	0,4
kesä	-7,6	17,0	-0,9	0,6	-2,2	-0,6	-8,8	14,5	-5,6	2,9	-3,2	11,6	4,4	2,6
heinä	-3,2	20,9	0,2	-0,1	0,3	-3,4	6,4	21,9	-3,3	0,9	9,7	21,1	-10,0	2,5
elo	-10,2	18,5	0,1	-0,1	0,5	0,5	-22,8	17,4	-6,1	-1,6	-16,7	19,0	12,0	0,7
syys	-65,9	43,3	0,1	-0,4	-0,3	0,9	-57,1	39,4	-5,3	2,1	-51,9	37,3	-8,5	3,4
loka	5,5	38,7	0,0	0,4	0,2	0,4	14,8	33,6	-1,0	4,6	15,7	29,0	-9,5	4,3
marras	10,2	34,9	-0,1	-2,7	1,1	1,5	2,5	33,1	0,5	2,3	2,1	30,9	6,7	3,0
joulu	59,4	-43,2	-0,4	5,0	1,8	-4,7	49,6	-43,9	-1,8	9,6	51,4	-53,5	8,4	0,5
1999 tammi	-59,2	72,8	2,7	0,0	-0,5	-5,6	-58,5	75,1	-13,2	8,2	-45,3	67,0	-3,0	3,2
helmi	20,4	0,7	-4,9	0,0	-2,1	-0,7	39,4	-3,2	-0,7	-3,0	40,2	-0,2	-12,0	4,6
maalis	-14,0	7,0	-0,3	0,0	-0,8	1,3	-13,0	-1,0	-5,9	15,9	-7,1	-16,8	0,1	6,7

Lähde: EKP.

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

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

## Taulukko 8.6

### Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset<sup>1)</sup>

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

	Valuuttavaranto							Lisätieto:
	Yhteensä	Kulta	miljoonaa troyunssia	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	Valuuttavarantoon
								liittyvät saamiset
1	2	3	4	5	6	7	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta	
8								
1999 tammi 1.	330,2	99,6	405	5,8	22,7	201,5	0,7	7,6
tammi	337,5	101,6	405	5,6	22,7	206,0	1,7	7,4
helmi	340,2	105,6	405	2,6	22,8	208,5	0,7	9,4
maalis	348,9	105,3	405	3,4	23,6	214,7	1,8	10,1
huhti	352,6	109,6	405	5,0	24,2	212,1	1,7	11,7

Lähde: EKP.

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

## 9 Euroalueen ulkomaankauppa

**Taulukko 9**

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

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

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup> 9	Määrä <sup>2)</sup> 10	Yksikkö- arvo 11
1995	622,5	46,8	14,5	11,1	79,5	182,8	271,3	16,4	100,0	100,0	100,0
1996	669,7	48,6	13,7	13,0	85,1	194,3	293,5	21,6	107,6	104,7	102,8
1997	762,4	52,8	16,3	14,4	98,9	216,3	342,5	21,2	122,5	115,9	105,7
1998	790,6	53,1	15,7	12,4	104,1	219,0	367,1	19,2	127,0	.	.
1996 III	162,6	11,9	3,3	3,1	21,7	48,4	69,3	4,9	104,5	101,9	102,5
1996 IV	182,2	13,3	3,6	3,5	21,7	52,0	82,0	6,0	117,1	114,8	102,0
1997 I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,7	74,6	5,4	109,7	104,2	105,3
1997 II	191,7	13,3	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,4	123,2	117,2	105,1
1997 III	193,4	13,0	4,2	3,4	25,6	55,7	86,5	4,9	124,3	116,6	106,6
1997 IV	206,6	14,4	4,2	3,7	25,6	58,1	95,0	5,5	132,8	125,6	105,7
1998 I	193,9	13,1	4,1	3,4	26,5	54,3	87,5	5,0	124,6	115,6	107,8
1998 II	203,5	13,9	3,9	3,3	26,9	56,0	94,5	5,0	130,8	122,4	106,8
1998 III	194,5	12,7	3,9	2,9	25,7	54,5	90,0	4,6	125,0	117,3	106,5
1998 IV	198,7	13,4	3,8	2,8	24,9	54,2	95,2	4,6	127,7	.	.
1997 marras	66,3	4,6	1,3	1,2	8,2	18,8	30,4	1,8	127,8	121,1	105,6
1997 joul	67,1	4,5	1,3	1,3	8,1	18,1	32,0	1,9	129,4	122,3	105,8
1998 tammi	58,4	4,0	1,3	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,6	104,7	107,6
1998 helmi	63,6	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,7	113,8	107,8
1998 maal	71,9	4,8	1,5	1,2	9,6	20,1	32,9	1,8	138,5	128,3	108,0
1998 huht	67,9	4,7	1,3	1,1	9,2	18,8	30,9	1,8	130,9	122,4	106,9
1998 touko	65,7	4,5	1,3	1,1	8,7	18,1	30,5	1,6	126,7	118,5	106,9
1998 kesä	69,9	4,7	1,3	1,1	9,1	19,1	33,1	1,6	134,8	126,3	106,7
1998 heinä	72,7	4,5	1,3	1,1	9,2	20,9	34,0	1,6	140,2	131,1	106,9
1998 elo	56,2	4,0	1,2	0,9	7,7	15,4	25,4	1,4	108,3	102,2	105,9
1998 syys	65,6	4,3	1,3	0,9	8,8	18,2	30,6	1,6	126,5	118,6	106,6
1998 loka	68,3	4,5	1,3	1,0	8,6	19,3	32,0	1,5	131,7	124,7	105,6
1998 marras	66,1	4,5	1,3	0,9	8,1	17,9	31,9	1,6	127,4	121,7	104,7
1998 joul	64,3	4,4	1,2	0,9	8,2	16,9	31,2	1,5	123,9	.	.
1999 tammi	54,3	.	.	.	.	.	.	.	104,8	.	.
1999 helmi	59,6	.	.	.	.	.	.	.	114,8	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

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

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

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

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup>	Määrä <sup>2)</sup>	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	562,7	46,0	39,8	62,1	52,1	163,7	177,4	21,6	100,0	100,0	100,0
1996	593,9	46,7	36,5	73,8	53,8	166,1	191,3	25,7	105,5	102,9	102,6
1997	674,0	49,6	41,3	81,2	61,9	188,0	228,2	23,7	119,8	110,3	108,6
1998	707,8	50,3	41,0	61,9	67,3	199,8	264,6	23,0	125,8	.	.
1996 III	140,9	11,2	8,3	17,8	12,7	41,8	43,5	5,7	100,2	98,1	102,1
1996 IV	157,9	12,1	9,0	22,2	13,7	41,4	51,3	8,1	112,2	108,8	103,2
1997 I	159,1	11,4	9,6	21,2	14,6	44,5	51,5	6,3	113,1	106,0	106,7
1997 II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,3	5,9	119,4	111,4	107,2
1997 III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,4	106,9	110,8
1997 IV	180,3	13,5	10,6	21,4	16,1	48,1	63,8	6,9	128,2	116,9	109,6
1998 I	180,5	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,6	6,2	128,3	119,6	107,3
1998 II	178,7	12,5	11,1	15,9	17,2	50,0	65,8	6,1	127,0	121,4	104,6
1998 III	170,6	12,2	9,6	14,7	16,2	50,1	62,5	5,2	121,3	119,3	101,7
1998 IV	178,0	12,8	9,5	13,8	16,2	48,4	71,7	5,5	126,5	.	.
1997 marras	58,0	4,2	3,5	6,8	5,2	15,4	20,8	2,1	123,7	112,4	110,0
1997 joul	58,8	4,4	3,4	7,0	5,1	15,3	21,0	2,6	125,5	116,3	107,9
1998 tammi	57,9	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,1	2,0	123,5	114,7	107,6
1998 helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,7	2,2	124,2	115,2	107,8
1998 maal	64,4	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	23,7	2,0	137,3	129,0	106,4
1998 huhti	60,0	4,3	3,7	5,4	5,7	16,6	22,3	2,0	127,9	121,3	105,5
1998 touko	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	20,9	1,8	121,7	116,0	104,9
1998 kesä	61,6	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	22,7	2,3	131,4	127,1	103,4
1998 heinä	59,1	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	20,9	1,9	126,1	123,5	102,1
1998 elo	50,0	3,7	2,8	4,7	4,7	14,7	17,9	1,5	106,7	105,5	101,1
1998 syys	61,5	4,2	3,3	5,0	5,7	17,7	23,7	1,9	131,1	128,8	101,8
1998 loka	61,7	4,3	3,3	5,0	5,7	17,2	24,3	2,0	131,6	132,5	99,3
1998 marras	59,0	4,2	3,1	4,4	5,3	16,0	24,3	1,8	125,8	130,6	96,3
1998 joul	57,3	4,4	3,1	4,4	5,2	15,3	23,2	1,8	122,3	.	.
1999 tammi	53,8	.	.	.	.	.	.	.	114,7	.	.
1999 helmi	55,1	.	.	.	.	.	.	.	117,5	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

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

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.



## Taulukko 9

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

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	59,7	0,8	-25,3	-51,0	27,4	19,0	93,9	-5,2
1996	75,8	2,0	-22,7	-60,9	31,3	28,1	102,1	-4,2
1997	88,4	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,3	114,3	-2,6
1998	82,8	2,9	-25,4	-49,5	36,8	19,2	102,5	-3,8
1996 III	21,7	0,7	-5,0	-14,7	9,0	6,6	25,8	-0,8
IV	24,2	1,2	-5,5	-18,7	8,0	10,6	30,7	-2,1
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	8,0	4,2	23,0	-0,9
II	23,7	0,7	-7,0	-15,0	9,1	7,4	29,1	-0,6
III	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,2
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	9,9	31,3	-1,3
1998 I	13,4	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,1	22,9	-1,2
II	24,8	1,4	-7,2	-12,6	9,7	6,0	28,6	-1,1
III	23,8	0,5	-5,8	-11,7	9,5	4,4	27,6	-0,6
IV	20,7	0,5	-5,7	-11,1	8,6	5,7	23,4	-0,9
1997 marras	8,3	0,4	-2,1	-5,6	3,0	3,4	9,6	-0,3
joulu	8,3	0,1	-2,1	-5,8	3,0	2,8	11,0	-0,7
1998 tammi	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,7	-0,4
helmi	5,4	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,4	8,1	-0,6
maalis	7,5	0,2	-2,3	-4,4	3,1	1,9	9,1	-0,2
huhti	7,9	0,4	-2,4	-4,3	3,4	2,2	8,7	-0,1
touko	8,7	0,5	-2,3	-4,5	3,1	2,3	9,6	-0,2
kesä	8,3	0,5	-2,6	-3,8	3,2	1,4	10,4	-0,8
heinä	13,6	0,2	-2,2	-3,8	3,4	3,3	13,1	-0,2
elo	6,1	0,3	-1,6	-3,8	3,1	0,7	7,6	-0,1
syys	4,1	0,0	-2,0	-4,1	3,1	0,5	6,9	-0,3
loka	6,6	0,2	-2,0	-4,0	2,9	2,2	7,7	-0,5
marras	7,1	0,3	-1,9	-3,5	2,8	1,9	7,7	-0,2
joulu	6,9	-0,1	-1,8	-3,5	3,0	1,6	8,0	-0,3
1999 tammi	0,5	.	.	.	.	.	.	.
helmi	4,5	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

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

# 10 Valuuttakurssit

## Taulukko 10

### Valuuttakurssit <sup>1)</sup>

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

		Ecu/euron valuuttakurssit								
		USA:n dollari 1	Japanin jeni 2	Sveitsin frangi 3	Englannin punta 4	Ruotsin kruunu 5	Tanskan kruunu 6	Kreikan drakma 7	Norjan kruunu 8	Kanadan dollari 9
1995		1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33	303,0	8,29	1,795
1996		1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36	305,5	8,20	1,731
1997		1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48	309,3	8,02	1,569
1998		1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50	330,7	8,47	1,665
1998	I	1,087	139,2	1,604	0,660	8,71	7,53	319,1	8,20	1,554
	II	1,100	149,5	1,643	0,665	8,60	7,52	339,9	8,28	1,592
	III	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50	332,7	8,54	1,690
	IV	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44	331,5	8,82	1,814
1999	I	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44	322,7	8,60	1,696
1998	touko	1,109	149,7	1,639	0,677	8,54	7,50	340,3	8,26	1,603
	kesä	1,101	154,4	1,645	0,667	8,71	7,52	334,8	8,34	1,613
	heinä	1,098	154,3	1,661	0,668	8,77	7,52	328,7	8,37	1,630
	elo	1,102	159,4	1,646	0,675	8,96	7,50	331,6	8,51	1,688
	syys	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48	337,9	8,74	1,756
	loka	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44	336,5	8,88	1,842
	marras	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44	329,1	8,68	1,793
	joulu	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45	328,8	8,91	1,807
1999	tammi	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44	323,6	8,65	1,765
	helmi	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44	322,0	8,65	1,679
	maalis	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43	322,5	8,51	1,651
	huhti	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43	325,5	8,32	1,594
	touko	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43	325,2	8,23	1,553
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>2)</sup>		-0,7	1,2	0,1	-1,0	0,7	0,0	-0,1	-1,0	-2,6

		Ecu/euron valuuttakurssit							Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit <sup>3)</sup>	
		Australian dollari 10	Uuden-Seelannin dollari 11	Hongkongin dollari 12	Etelä-Korean won 13	Singaporen dollari 14	Taiwanin dollari 15	Meksikon peso 16	Nimellinen 17	Reaalinen 18
1995		1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,7
1996		1,623	1,847	9,68	1 007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,1
1997		1,528	1,715	8,75	1 073,2	1,678	32,50	8,95	90,4	90,7
1998		1,787	2,097	8,69	1 568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,1
1998	I	1,630	1,879	8,42	1 745,8	1,817	36,07	9,17	89,6	89,7
	II	1,754	2,063	8,53	1 537,0	1,810	37,09	9,55	91,3	91,1
	III	1,867	2,199	8,67	1 486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,4
	IV	1,887	2,236	9,16	1 516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,1
1999	I	1,770	2,087	8,69	1 342,6	1,911	36,60	11,18	91,0	90,6
1998	touko	1,762	2,062	8,60	1 552,4	1,817	37,13	9,53	92,2	91,9
	kesä	1,824	2,151	8,53	1 539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,0
	heinä	1,776	2,116	8,51	1 423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,1
	elo	1,868	2,196	8,55	1 450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,3
	syys	1,962	2,289	8,97	1 592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	94,9
	loka	1,932	2,284	9,31	1 615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,3
	marras	1,834	2,180	9,05	1 511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,6
	joulu	1,893	2,241	9,11	1 426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,5
1999	tammi	1,839	2,159	8,99	1 362,5	1,950	37,43	11,83	92,7	92,1
	helmi	1,751	2,062	8,68	1 330,2	1,905	36,41	11,21	90,9	90,5
	maalis	1,726	2,045	8,43	1 336,2	1,881	36,04	10,60	89,5	89,1
	huhti	1,668	1,972	8,30	1 292,2	1,834	35,22	10,10	88,4	87,7
	touko	1,605	1,925	8,24	1 271,9	1,820	34,81	9,97	88,1	87,3
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>2)</sup>		-3,8	-2,4	-0,7	-1,6	-0,8	-1,2	-1,2	-0,4	-0,4
ed. vuodesta									-4,4	-5,0

Lähde: EKP.

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

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

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

# II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

## Taulukko II

### Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkä- aikaisen lainojen tuotot <sup>1)</sup> , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi <sup>2)</sup> , kansallinen valuutta/ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase <sup>3)</sup> , % BKT:stä	Yksikkö- työ- kustannuk- set <sup>4)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi <sup>5)</sup>	Standardoitu työttömyys- aste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>6)</sup>	3 kk:n korko <sup>1)</sup> , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Tanska</b>												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,0	3,3	1,9	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,7	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,4	2,8	2,9	2,2	5,1	4,6	4,27
1998 I	1,6	-	-	5,30	7,53	-1,0	2,1	4,2	6,4	5,5	3,0	3,90
1998 II	1,4	-	-	5,12	7,52	-1,8	1,6	1,3	-0,9	5,2	5,1	4,21
1998 III	1,2	-	-	4,82	7,50	1,5	3,1	3,7	3,7	5,1	6,6	4,47
1998 IV	1,1	-	-	4,51	7,44	-4,0	4,4	2,7	-0,3	4,7	3,7	4,51
1999 I	1,4	-	-	4,22	7,44	.	.	.	-0,6	4,8	4,5	3,64
1998 marras	1,1	-	-	4,59	7,44	-	-	-	0,9	4,7	4,1	4,43
1998 joul	1,1	-	-	4,27	7,45	-	-	-	-3,6	4,7	2,9	4,23
1999 tammi	1,2	-	-	4,03	7,44	-	-	-	-0,9	4,9	3,7	3,87
1999 helmi	1,3	-	-	4,19	7,44	-	-	-	-1,8	4,8	4,3	3,62
1999 maalis	1,7	-	-	4,43	7,43	-	-	-	0,9	4,7	5,5	3,46
1999 huhti	1,7	-	-	4,22	7,43	-	-	-	.	.	3,9	3,12
1999 touko	.	-	-	4,46	7,43	-	-	-	.	.	.	3,11
<b>Kreikka</b>												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	-4,0	7,1	3,2	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	-3,1	.	.	3,4	10,0	4,0	13,53
1998 I	4,2	-	-	10,45	319,1	.	.	.	3,1	8,1	4,6	16,27
1998 II	5,0	-	-	7,90	339,9	.	.	.	6,1	10,3	3,4	12,77
1998 III	4,8	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
1998 IV	4,0	-	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,6	11,94
1999 I	3,4	-	-	6,08	322,7	.	.	.	.	.	.	10,56
1998 marras	3,9	-	-	7,65	329,1	-	-	-	2,7	9,6	5,4	11,75
1998 joul	3,7	-	-	7,17	328,8	-	-	-	-1,3	9,3	8,7	11,62
1999 tammi	3,5	-	-	6,32	323,6	-	-	-	-2,9	.	14,6	11,45
1999 helmi	3,5	-	-	5,96	322,0	-	-	-	.	.	.	10,43
1999 maalis	3,2	-	-	5,97	322,5	-	-	-	.	.	.	9,84
1999 huhti	2,6	-	-	5,85	325,5	-	-	-	.	.	.	9,85
1999 touko	.	-	-	.	325,2	-	-	-	.	.	.	9,72
<b>Ruotsi</b>												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,9	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,9	10,6	8,8	-1,3	8,83
1997	1,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	.	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1998	1,0	-0,7	76,7	6,62	8,65	.	.	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998 I	1,9	-	-	5,51	8,71	3,0	.	2,7	4,5	8,7	2,0	4,70
1998 II	1,4	-	-	5,13	8,60	1,1	.	1,8	6,2	8,6	2,6	4,53
1998 III	0,6	-	-	4,82	8,95	2,5	.	3,1	4,8	8,1	4,7	4,29
1998 IV	0,1	-	-	4,50	9,38	2,8	.	3,8	1,2	7,6	4,5	3,94
1999 I	0,2	-	-	4,21	8,98	.	.	.	.	7,5	5,4	3,31
1998 marras	0,1	-	-	4,55	9,31	-	-	-	1,3	7,7	5,6	3,90
1998 joul	0,0	-	-	4,22	9,45	-	-	-	-1,5	7,5	2,1	3,60
1999 tammi	0,0	-	-	4,02	9,08	-	-	-	-1,1	7,7	4,1	3,42
1999 helmi	0,2	-	-	4,18	8,91	-	-	-	.	7,3	5,8	3,31
1999 maalis	0,5	-	-	4,44	8,94	-	-	-	.	7,5	6,3	3,23
1999 huhti	0,3	-	-	4,24	8,91	-	-	-	.	.	6,7	2,99
1999 touko	.	-	-	4,50	8,97	-	-	-	.	.	.	3,10
<b>Iso-Britannia</b>												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	.	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,2	.	2,1	0,3	6,3	9,6	7,43
1998 I	1,5	-	-	6,10	0,660	-0,1	3,1	3,1	0,2	6,4	10,5	7,56
1998 II	1,8	-	-	5,89	0,665	-0,8	.	2,3	1,0	6,3	9,9	7,58
1998 III	1,4	-	-	5,57	0,676	0,8	.	1,8	0,5	6,3	9,5	7,67
1998 IV	1,4	-	-	4,82	0,702	1,0	.	1,1	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999 I	1,6	-	-	4,39	0,687	.	.	.	.	6,3	.	5,60
1998 marras	1,4	-	-	4,93	0,701	-	-	-	-0,1	6,2	8,4	6,97
1998 joul	1,5	-	-	4,54	0,702	-	-	-	-1,0	6,4	8,2	6,47
1999 tammi	1,6	-	-	4,20	0,703	-	-	-	-0,9	6,3	7,6	5,90
1999 helmi	1,5	-	-	4,37	0,689	-	-	-	-1,4	.	7,4	5,53
1999 maalis	1,7	-	-	4,60	0,671	-	-	-	.	.	.	5,40
1999 huhti	1,5	-	-	4,54	0,665	-	-	-	.	.	.	5,32
1999 touko	.	-	-	.	0,658	-	-	-	.	.	.	5,35

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

1) Ajanjakson keskiarvoja.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

3) BPMS; BPM4 Kreikan osalta.

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

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

M4 Ison-Britannian osalta.

# 12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

**Taulukko 12.1**

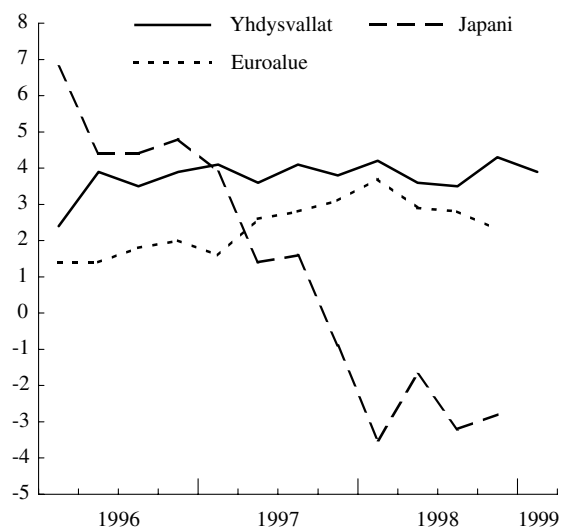
## Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö-työ-kustannukset <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyyymi-indeksi <sup>1)</sup>	Työttö-myysaste, % työvoimasta (kp.)	M2 <sup>2)</sup>	Pankkien välisen 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valuutta-kurssi <sup>4)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus-asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto-velka <sup>5)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Yhdysvallat</b>											
1995	2,8	-1,6	2,3	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	3,9	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,4
1998 I	1,5	1,1	4,2	6,0	4,6	6,6	5,59	5,67	1,087	-	57,7
1998 II	1,6	1,0	3,6	5,0	4,4	7,2	5,59	5,67	1,100	-	56,2
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,4
1998 IV	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,4
1999 I	1,7	-1,6	3,9	2,3	4,3	8,5	4,99	5,00	1,122	-	-
1998 marras	1,5	-	-	2,3	4,4	8,4	5,12	4,89	1,164	-	-
1998 joul	1,6	-	-	2,2	4,3	8,7	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 tammi	1,7	-	-	1,9	4,3	8,7	4,99	4,78	1,161	-	-
1999 helmi	1,6	-	-	2,4	4,4	8,5	5,00	4,99	1,121	-	-
1999 maal	1,7	-	-	2,5	4,2	8,1	4,99	5,23	1,088	-	-
1999 huhti	2,3	-	-	2,6	4,3	8,2	4,97	5,18	1,070	-	-
1999 touko	-	-	-	-	-	-	4,98	5,54	1,063	-	-
<b>Japani</b>											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	-
1996	0,1	-1,7	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	-
1997	1,7	-1,8	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	-
1998	0,6	-	-2,8	-7,1	4,1	4,0	0,18	1,30	146,4	-5,9	-
1998 I	2,0	3,7	-3,5	-4,2	3,7	4,7	0,50	1,65	139,2	-	-
1998 II	0,3	7,1	-1,7	-8,8	4,1	3,7	0,43	1,36	149,5	-	-
1998 III	-0,2	-	-3,2	-8,5	4,3	3,7	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	-	-2,8	-6,8	4,4	4,0	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 I	-0,1	-	-	-4,2	4,6	3,6	0,31	1,96	130,7	-	-
1998 marras	0,8	-	-	-5,9	4,4	4,3	0,68	0,89	140,1	-	-
1998 joul	0,6	-	-	-6,7	4,4	3,9	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 tammi	0,2	-	-	-8,3	4,4	3,6	0,35	2,07	131,3	-	-
1999 helmi	-0,1	-	-	-4,1	4,6	3,4	0,38	2,09	130,8	-	-
1999 maal	-0,4	-	-	-0,8	4,8	3,7	0,20	1,72	130,2	-	-
1999 huhti	-0,1	-	-	-1,7	-	4,0	0,18	1,55	128,2	-	-
1999 touko	-	-	-	-	-	-	0,12	1,36	129,7	-	-

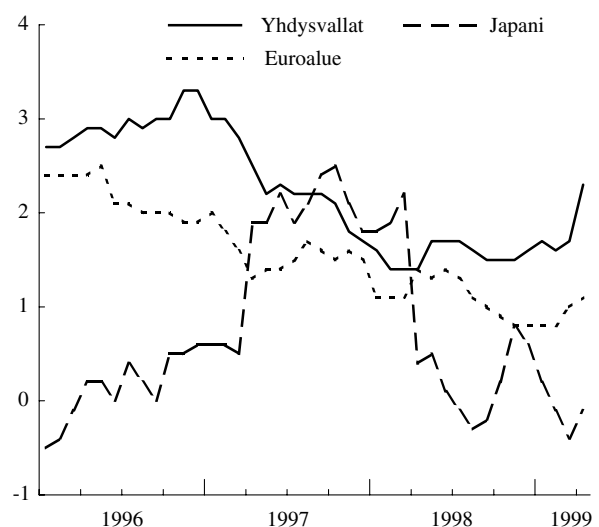
### Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



### Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



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

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 2.7 ja 2.8.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

## Taulukko 12.2

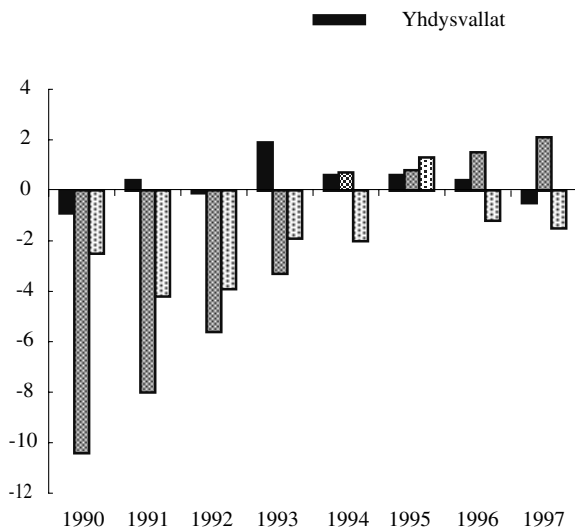
### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

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

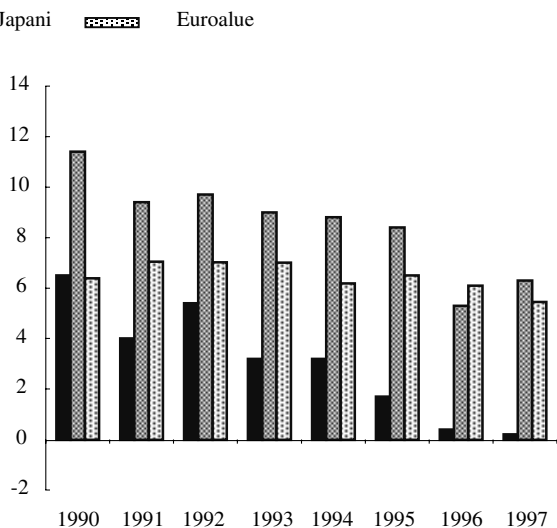
### Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)



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

(prosenttia BKT:stä)



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

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

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

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

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.6 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 ilmoitetuilla peruuttamattomilla kiinteillä muuntokursseilla. Ellei toisinpäin, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäisenä ko-

kouspäivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 2.6.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin. Poikkeuksellisesti jotkin taulukoiden 2.3 ja 2.4 virtatiedot perustuvat myöhemmin tullessiin korjattuihin tietoihin.

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

## Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan liittyviä tilastoja. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisen ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 tarkastellaan joitakin rahalaitossektorin tase-eriä valuutoittain. Taulukossa 2.6 esitetään neljännesvuositilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Laajemat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsitelmissä "Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoamisohjeissa "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1.1.1999 alkaen Euroopan keskuspankin rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä kos-

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

kevat tilastot (taulukot 2.7–2.9) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 2.10) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

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

## Hinnat ja reaalityalouden tilastot

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

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

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

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

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

## Rahoitustilinpito-tilastot

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

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

## Julkisen talouden rahoitusasema

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Muut tilastot**

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

---

## **Taulukkomerkintöjen selityksiä**

”-” Ei sovellettavissa.

””” Tiedot puuttuvat.

”..” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10<sup>9</sup>

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihteluista puhdistettu.





# Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

## 7.1.1999

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

## 12.1.1999

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

## 21.1.1999

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

## 4.2.1999

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

## 18.2.1999

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

## 4.3.1999

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

## 18.3.1999

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

#### **8.4.1999**

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

#### **22.4.1999**

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

#### **6.5.1999**

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

#### **20.5.1999**

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

#### **2.6.1999**

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

# TARGET-maksujärjestelmä

## Toimintakehikko

Lehdistötiedotteessaan 31.3.1999 EKP ilmoitti muutoksesta TARGETin aukiolokalenterissa vuonna 1999. EKP:n neuvosto on päättänyt, että vuosituhannen vaihteeseen varautumiseksi TARGET-järjestelmä on kiinni 31.12.1999. TARGETin kiinnipito merkitsee sekä kytkentäverkoston että kaikkien TARGETiin osallistuvien tai siihen kytkettyneiden kotimaisten euromääräisten RTGS-järjestelmien kiinnioloa. TARGETin kiinnipito 31.12.1999 on varotoimi, joka parantaa vuoteen 2000 siirtymisen turvallisuutta, koska sen myötä kaikkien järjestelmien pankkipäivän lopetukseen ja vuoden loppuun liittyvät toimet sekä myös kaikki tietojen varmistukset voidaan saada valmiiksi tuona päivänä ennen puoltayötä.

EKP ja EU-maiden kansalliset keskuspankit kehittävät TARGETia edelleen järjestelmän käynnistämisen jälkeen saatujen kokemusten sekä EU:n pankkiyhdistyksiltä, kansallisilta TARGET-

käyttäjryhmiltä ja yksittäisiltä käyttäjiltä saadun palautteen perusteella. EKP:n ja kansallisten keskuspankkien ja osapuolten välille tullaan esimerkiksi luomaan suorat viestintäyhteydet, jotta osapuolille voitaisiin tiedottaa mahdollisimman nopeasti TARGETin osajärjestelmissä mahdollisesti ilmenevistä ongelmista. EKP on myös tutkimassa keinoja rajoittaa TARGETiin ongelmatilanteessa sitoutuvien varojen määrää. Lisäksi on tarkoitus ottaa käyttöön uusi varajärjestely syyskuussa 1999. Tarkoituksena on hyödyntää TARGETin hajautettua arkkitehtuuria käyttämällä muita RTGS-järjestelmiä varajärjestelminä tilanteessa, jossa jonkin kansallisen keskuspankin maksujärjestelmä on tilapäisesti pois käytöstä. Järjestely tulee perustumaan kaikkien kansallisten keskuspankkien avaamiin kirjeenvaihtajapankkitileihin. Osa keskuspankeista ja EKP tulevat toimimaan eräänlaisina palveluntarjoajina. Järjestely mahdollistaa ehdottoman välttämättömien maksujen suorittamisen poikkeustilanteissa.

## Taulukko I.

### TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä suoritettut maksumääräykset: suoritusten määrä

(maksujen lukumäärä)

TARGET	1999			
	Tammikuu	Helmikuu	Maaliskuu	Huhtikuu
TARGET-maksut yhteensä				
Määrä yhteensä	3 015 268	3 081 425	3 659 288	3 342 607
Päivittäinen keskiarvo	150 763	154 071	159 099	151 937
TARGET-maksut maasta toiseen				
Määrä yhteensä	402 266	520 203	639 764	588 400
Päivittäinen keskiarvo	20 113	26 010	27 816	26 745
Kotimaiset TARGET-maksut				
Määrä yhteensä	2 613 002	2 561 222	3 019 524	2 754 207
Päivittäinen keskiarvo	130 650	128 061	131 284	125 191
Muut järjestelmät				
Euro 1 (EBA)				
Määrä yhteensä	855 032	1 062 263	1 389 394	1 317 191
Päivittäinen keskiarvo	42 752	53 113	60 408	59 872
Euro Access Frankfurt (EAF)				
Määrä yhteensä	958 828	934 528	1 103 199	965 686
Päivittäinen keskiarvo	47 941	46 726	47 965	43 895
Paris Net Settlement (PNS) <sup>1)</sup>				
Määrä yhteensä	439 479	434 982	496 294	447 724
Päivittäinen keskiarvo	21 974	21 749	21 578	20 351
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)				
Määrä yhteensä	100 696	92 200	106 964	95 608
Päivittäinen keskiarvo	5 035	4 610	4 651	4 346

<sup>1)</sup> PNS korvasi Système Net Protégé (SNP) 19.4.1999.

## TARGET-maksuliikenne

Tammi-huhtikuussa 1999 suoritettiin päivittäin keskimäärin yli 150 000 TARGET-maksua, joiden arvo yhteensä oli noin 950 miljardia euroa päivässä. Tänä ajanjaksona maasta toiseen suoritettavien TARGET-maksujen kappalemäärä vakiintui noin 27 000:een ja arvo noin 350 miljardiin euroon päivässä. Eniten maksuja suoritettiin 19.1.1999, Yhdysvaltojen pankkivapaapäivää seuranneena päivänä, jolloin maksettiin 37 047 maksua, joiden yhteisarvo oli lähes 480 miljardia euroa.

Asiakasmaksujen osuus maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista kasvoi hieman. Niiden osuus kokonaisarvosta kasvoi tammikuun 1,5 prosentista 2,1 prosenttiin huhtikuussa 1999 ja niiden osuus kaikista maksuista 14,5 prosentista 20,5 prosenttiin. Huhtikuussa 1999 asiakasmaksujen keskimääräinen arvo oli noin 1,4 miljoonaa euroa ja pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo 16,1 miljoonaa euroa.

## Likviditeetin hallinta

EU:n pankkiyhdistysten liitto (Banking Federation of the European Union) julkaisi joulukuussa 1998 ohjeet likviditeetin hallinnasta TARGETissa (Liquidity Management in the Framework of TARGET), ja näillä ohjeilla on ollut myönteinen vaikutus pankkien likviditeetin hallintaan EMUn kolmannessa vaiheessa. Nämä ohjeet käsittelevät kuitenkin ainoastaan maasta toiseen suoritettavien TARGET-maksujen ajoitusta, eivät muiden järjestelmien käyttöä tai kotimaisten euro-määräisten maksujen käsittelyä. Markkinakäytäntöjen puute on johtanut epätasapainoon maksujärjestelmien välillä ja vaikeuttaa pankkien maksuvirtojen tehokasta hallintaa. Tämän vuoksi EKP kehottaa pankkisektoria pikaisesti kehittämään tätä aluetta huomattavasti.

Lisätietoja TARGETista on saatavissa EKP:n kotisivuilla (<http://www.ecb.int>).

### Taulukko 2.

#### TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä suoritettujen maksumääräykset: suoritusten arvo

( mrd. euroa )

TARGET	1999			
	Tammikuu	Helmikuu	Maaliskuu	Huhtikuu
TARGET-maksut yhteensä				
Yhteensä	20 831	18 869	20 996	20,330
Päivittäinen keskiarvo	1 042	943	913	924
TARGET-maksut maasta toiseen				
Yhteensä	7 107	7 006	7 857	7,734
Päivittäinen keskiarvo	355	350	342	352
Kotimaiset TARGET-maksut				
Yhteensä	13 724	11 863	13 139	12,596
Päivittäinen keskiarvo	686	593	571	573
Muut järjestelmät				
Euro 1 (EBA)				
Yhteensä	3 441	3 456	4 103	3 786
Päivittäinen keskiarvo	172	173	178	172
Euro Access Frankfurt (EAF)				
Yhteensä	4 001	3 183	3 639	3 259
Päivittäinen keskiarvo	200	159	158	148
Paris Net Settlement (PNS) <sup>2)</sup>				
Yhteensä	2 131	1 742	1 894	2 116
Päivittäinen keskiarvo	107	87	82	96
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)				
Yhteensä	168	84	88	73
Päivittäinen keskiarvo	8	4	4	3

<sup>2)</sup> PNS korvasi Système Net Protégén (SNP) 19.4.1999.

# Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

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

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

## Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

---

## Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

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

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

---

## Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
  - 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
  - 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
  - 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
  - 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 

## Muita julkaisuja

TARGET-esite. Heinäkuu 1998.

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

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

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

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

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

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

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