



EUROOPAN KESKUSPANKKI

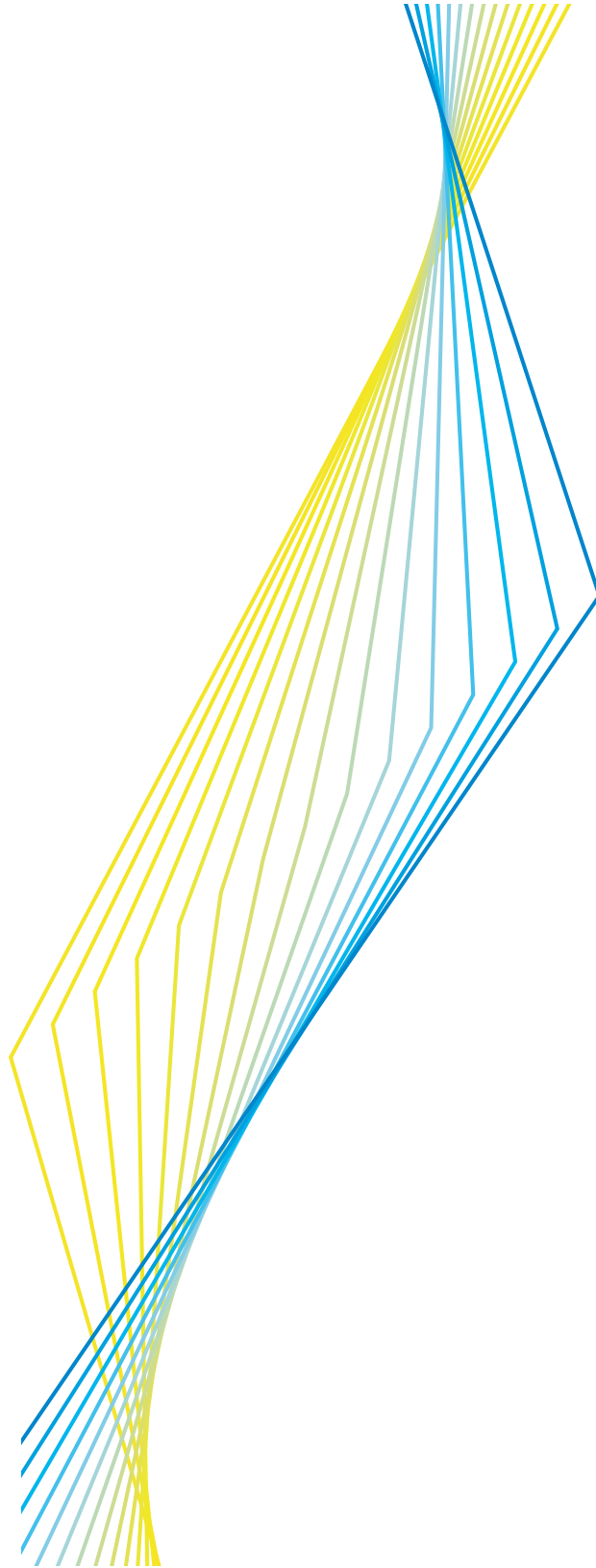
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Marraskuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Marraskuu 1999

© Euroopan keskuspankki, 1999

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

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

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 3.11.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.
ISSN 1561-0322*

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	7
Hintakehitys	19
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	21
Valuuttakurssit ja maksutase	27
Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalikorkojen kehitys 1990-luvulla	31
TARGET ja euromääräiset maksut	41
Euroopan keskuspankin säädökset	53
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	53*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	57*

Lyhenteet

Maat

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

Muut

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

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

Pääkirjoitus

EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 4. marraskuuta nostaa EKP:n kolmea keskeistä korkoa 50 peruspisteellä. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa nostettiin 3,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.11.1999. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan jatkossakin kiinteäkorkoisina huutokauppoina. Maksuvalmiusluoton korkoa nostettiin 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 2,0 prosenttiin 5.11.1999 alkaen. Näiden päätösten odotetaan hillitsevän hintavakautta uhkaavia hintojen nousupaineita, jotka ovat lisääntyneet alkukesästä lähtien, ja auttavan siten osaltaan ylläpitämään keskipitkällä aikavälillä kasvua, johon ei liity inflaatiota.

EKP:n neuvoston päätökset perustuivat euroalueen taloudellisen tilanteen ja näkyvien perusteelliseen arviointiin, jossa otettiin huomioon sekä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian ensimmäinen pilari eli rahan määrän keskeinen asema että toinen pilari eli tulevan hintakehityksen laaja arviointi. Molemmista pilareista saadut tiedot viittasivat siihen, että hintavakauteen kohdistuvat riskit olivat vähitellen siirtyneet hintojen nousupaineiden suuntaan ja että hintavakauteen ei enää kohdistu hintojen laskupaineita kuten huhtikuussa, jolloin EKP laski korkojaan. Lavean rahan määrän kasvun poikkeaminen viime kuukausina yhä enenevästi viitearvosta viestii siitä, että euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Yleisen rahataloudellisen kehityksen laaja arviointi vahvistaa tämän. Samalla taloudellinen tilanne kohentuu yleisesti edelleen. Inflaatiovauhdin odotetaan kiihtyvän lyhyellä aikavälillä johtuen pääosin aiemmin tänä vuonna tapahtuneen öljyn hinnan nousun siirtymisestä kuluttajahintoihin. Teollisuuden tuottajahinnoista saadut tuoreimmat tiedot vahvistavat tämän kehityksen. Tällaisessa tilanteessa oli tärkeää varmistaa, että likviditeetin runsaus ei johda hintojen nousupaineisiin keskipitkällä aikavälillä. Nyt toteutetun koronnoston tulisi auttaa hillitsemään hintojen nousupaineiden kasvamista edelleen keskipitkällä aikavälillä ja myötävaikuttaa siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät turvallisesti alle 2 prosentissa.

Korkopäätös tehtiin näin ollen ennakoivasti. EKP:n neuvosto oli vakuuttunut, että korkojen nostopäätös auttaa ylläpitämään ei-inflatorista kasvua keskipitkällä aikavälillä. Oikein ajoitetulla

korkojen nostolla voidaan välttää suuremmat korotustarpeet myöhemmin.

Yllä mainittujen seikkojen vuoksi ei perusteellisesti muuttuneessa tilanteessa enää ollut perusteltua pitää EKP:n korkoja tasolla, jolla ne olivat olleet EKP:n laskettua varmuuden vuoksi perusrahoitusoperaationsa korkoa 50 peruspisteellä huhtikuussa 1999. Nyt toteutetun 50 peruspisteen koronnoston tulisi hälventää epävarmuudet rahapolitiikan tulevasta linjasta. Tämän liikkeen odotetaan itse asiassa osaltaan pienentävän rahoitusmarkkinoilla mahdollisesti vallitsevia epävarmuuspremioita ja myös auttavan hillitsemään volatiliiteetin mahdollista lisääntymistä rahamarkkinoilla vuoden lopussa.

EKP:n neuvoston päätökseen vaikuttaneiden tietojen yksityiskohtaisemmassa tarkastelussa syyskuuhun 1999 ulottuvat rahan määrää koskevat tiedot vahvistivat käsitystä siitä, että M3:n kasvuvauhti on kiihtynyt. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo heinäkuusta syyskuuhun 1999 oli 5,9 % eli lähes 1½ prosenttiyksikköä 4½ prosentin viitearvoa suurempi. Tämä poikkeama viitearvosta, jota on seurattava ja tulkittava varoen, on kasvanut tasaisesti vuoden 1999 kuluessa. M3:n likvideimpien erien nopea kasvu on erityisen merkille pantavaa ja viittaa siihen, että hyvin alhaiset korot edistivät rahaaggregaattien nopeaa kasvuvauhtia. Lisäksi yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen määrä kasvoi edelleen voimakkaasti syyskuussa 1999, ja sen kasvuvauhti oli yli 10 %. Luottojen kysyntä pysyi erittäin vilkkaana vuoden 1999 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana, ja sitä edistivät erityisesti pankkien alhaiset lainakorot ja meneillään oleva talouskasvun piristymisen. Kaiken kaikkiaan M3:n kasvuvauhdin jatkuva ja yhä kasvava poikkeaminen viitearvosta viittaa siihen, että euroalueella on erittäin runsaasti likviditeettiä, mikä saattaisi keskipitkällä aikavälillä aiheuttaa hintavakautta uhkaavia hintojen nousupaineita.

Euroalueen rahoitusmarkkinoiden kehitys muutamina viime kuukausina viittaa odotuksiin talouskasvun voimistumisesta. Tämä on näkynyt pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen tuottojen kasvuna ja siihen liittyvänä tuottokäyrän tuntuvana jyrkkeneimenä viime kuukausien aikana. Näin

ollen 4. marraskuuta tehdyn päätöksen tulisi osaltaan vahvistaa rahoitusmarkkinoiden odotuksia kestävästä talouskasvun voimistumisesta ilman inflaatiopaineita.

Käytettävissä olevat tiedot taloudellisesta toimeliaisuudesta tukevat edelleen käsitystä siitä, että euroalueen talousnäkymät ovat jatkaneet kohentumistaan viime kuukausina. Myös euroalueen ulkoisen ympäristön näkymät ovat tämänsuuntaisia. Merkit useiden Aasian maiden talouksien elpymisestä ovat vahvistuneet, ja myös Ison-Britannian tuotannon kasvunäkymät ovat kohentuneet. Lisäksi Yhdysvaltain tuoreet talousluvut viittaavat tuotannon kasvun jatkumiseen vahvana ilman merkittäviä inflaatiopaineita.

Euroaluetta tarkasteltaessa Eurostatin tuoreimmat tiedot vahvistavat BKT:n kasvun piristyneen vuoden 1999 toisella neljänneksellä, ja teollisuustuotantoa koskevat tiedot osoittavat, että taloudellinen toimeliaisuus parantui entisestään vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä. Eri kyselyistä saadut tiedot viittaavat siihen, että taloudellisen toimeliaisuuden jatkuvaa kohentumista voidaan lähitulevaisuudessa odottaa. Ottaen huomioon euroalueen merkittävien kauppakumppanien ja itse euroalueen positiiviset talousluvut euron valuuttakurssi oli melko volatiili lokakuussa ja marraskuun alussa.

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kuluttajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan 1,2 prosentissa syyskuussa 1999. Syyskuussa jatkunutta energian hintojen nousua tasapainotti palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuo-

tuisen nousuvauhdin hidastuminen. Tämän vuoksi ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHIn vuotuinen muutosvauhti hidastui elokuun 0,9 prosentista 0,7 prosenttiin syyskuussa. Markkinoiden vapautuminen ja kilpailun lisääntyminen on vaikuttanut kuluttajahintoja hylitsevästi viime kuukausina, mutta YKHIn nousuvauhdin odotetaan kiihtyvän lyhyellä aikavälillä pääasiassa energian hintojen vuoksi.

Lopuksi todettakoon, että hintavakauteen ei enää kohdistu hintojen laskupaineita, joiden vuoksi EKP laski korkojaan huhtikuussa 1999. Lisäksi viitearvoa nopeampana pysynyt M3:n kasvuvauhti sekä euroalueen talousnäkymien laaja arviointi vahvistavat käsityksen siitä, että tulevaan hintavakauteen kohdistuvat riskit ovat vähitellen siirtyneet hintojen nousupaineiden suuntaan. Tästä syystä oli aiheellista tarkistaa rahapolitiikan viritystä hintavakauden ylläpitämiseksi keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n Kuukausikatsauksen tässä numerossa on artikkeli, jossa tarkastellaan pitkien reaalikorkojen kehitystä 1990-luvulla. Artikkelissa kerrotaan, että viime vuosina menestyksellisesti harjoitetun vakauten tähtäävän politiikan ansiosta nykyisin euroalueeseen kuuluvien maiden mahdollisuudet saavuttaa pitkällä aikavälillä kestävä talouskasvu ovat nyt huomattavasti paremmat kuin 1990-luvun alussa eli ennen näiden maiden siirtymistä rahaliittoon edeltävän lähentymisprosessin viimeiseen vaiheeseen.

EKP:n Kuukausikatsauksen tämä numero sisältää myös artikkelit ”TARGET ja euromääräiset maksut” sekä ”Euroopan keskuspankin säädökset”.

Euroalueen talouskehitys

I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Marraskuun 4. päivänä 1999 pitämässään kokouksessa EKP:n neuvosto päätti nostaa jokaista kolmea keskeistä korkoaan 50 peruspisteellä. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.11.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korko nostetaan 3,5 prosentista 4,0 prosenttiin ja talletuskorko 1,5 prosentista 2,0 prosenttiin 5.11.1999 alkaen (ks. kuvio 1). Tällaiset päätökset tehtiin sen vuoksi, että euroalueen hintavakauteen kohdistuvat riskit olivat kesän alusta lähtien vähitellen painottuneet inflaation kiihtymisen suuntaan.

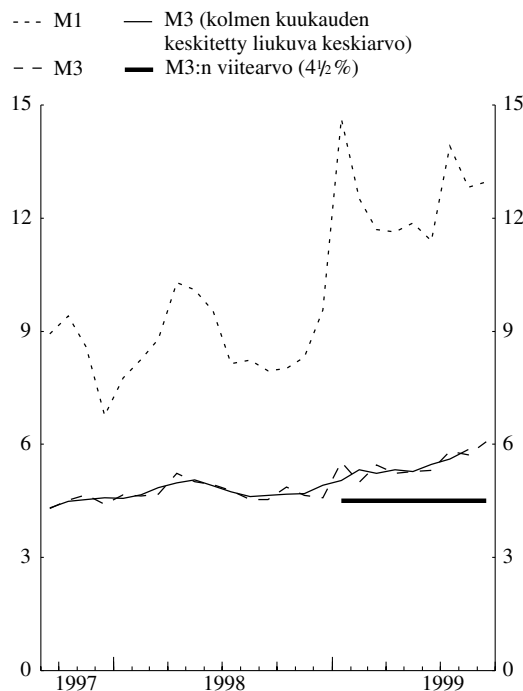
M3:n kasvuvauhti kiihtyi syyskuussa

Syyskuussa 1999 lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 6,1 prosenttiin elokuuhun 5,7 prosentista. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo nousi 5,9 pro-

Kuvio 2.

Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)

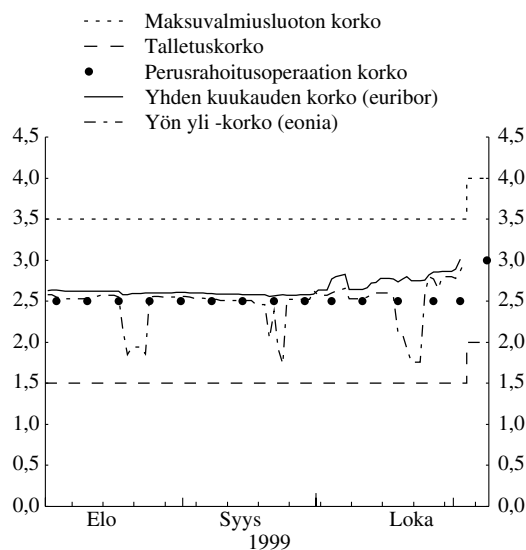


Lähde: EKP.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivävahaintoja)



Lähde: EKP.

senttiin heinäkuusta syyskuuhun 1999, kun se edellisen kolmen kuukauden jaksona kesäkuusta elokuuhun 1999 oli ollut 5,6 %. Tämä oli miltei 1½ prosenttiyksikön verran 4½ prosentin viitearvoa suurempi. M3:n kasvuvauhti oli siten edelleen kiihtyvä ja loittoni yhä enemmän viitearvoaan (ks. kuvio 2).

Kausivaihteluista puhdistamattomien kuukausimuutosten perusteella M3 kasvoi 15 miljardia euroa syyskuussa 1999. Kausivaihteluista puhdistettuna M3 kasvoi lähes kaksinkertaisesti eli 28 miljardia euroa (eli noin 0,6 %) elokuuhun 1999 verrattuna (ks. taulukko 1). Tämä huomattava kasvu heijasteli M1:n erien (liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset, yhteensä 12 miljardia euroa) suhteellisen suurta kasvua ja M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien voimakasta kasvua (12 miljardia euroa), kun taas muiden lyhytaikaisten talletusten kasvu oli suhteellisen vaimeaa (4 miljardia euroa).

Taulukko I.

M3 ja sen pääerät

(kausivaihteluista puhdistetut kuukauden lopun määrät ja kuukausimuutokset)

	Syyskuu 1999	Heinäkuu 1999		Elokuu 1999		Syyskuu 1999		Heinä–syyskuu 1999	
	Määrä	Muutos		Muutos		Muutos		Muutos keskimäärin	
	Miljardia euroa	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%
M3	4 639,9	35,2	0,8	0,7	0,0	27,9	0,6	21,3	0,5
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (= M1)	1 880,5	24,1	1,3	-0,4	0,0	11,5	0,6	11,8	0,6
Muut lyhytaikaiset talletukset (= M2–M1)	2 133,6	13,6	0,6	-3,7	-0,2	3,9	0,2	4,6	0,2
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (= M3–M2)	625,8	-2,5	-0,4	4,8	0,8	12,5	2,0	4,9	0,8

Lähde: EKP.

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

Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti jatkoi vuoden alusta alkanutta vähittäistä kiihtymistään ja nopeutui 5,2 prosenttiin syyskuussa 1999 elokuun 3,9 prosentista. Liikkeessä olevan rahan kysynnän tasainen elpyminen viime kuukausina saattaa johtua rahan hallussapidon alhaisista vaihtoehtoiskustannuksista ja euroalueen talouden piristymisestä. Samalla se saattaa myös heijastaa normalisoitumista liikkeessä olevan rahan erittäin vaimean kasvun ajan jälkeen. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi nopeana, vaikka se hidastuikin hieman eli 14,8 prosenttiin syyskuussa, kun se elokuussa oli ollut 15,0 %. Yön yli -talletusten tasaisen nopeassa kasvussa näkyy vahvasti, että varat halutaan säilyttää likvidissä muodossa euroalueella. Tämä liittyy likvidien instrumenttien hallussapidon alhaisiin vaihtoehtoiskustannuksiin taloustilanteen parantuessa. M1:n (johon sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi elokuun 12,8 prosentista 13,0 prosenttiin syyskuussa 1999.

Muiden lyhytaikaisten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 2,2 prosenttiin syyskuussa oltuaan 2,4 % elokuussa. Tämä johtui irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten kasvuvauhdin hidastumisesta (kasvuvauhti oli syyskuussa 6,1 %, kun se elokuussa oli ollut 6,4 %) ja enintään kahden vuoden määrä-

aikaistalletusten voimakkaammasta supistumisesta (syyskuussa ne supistuiivat 3,2 % ja elokuussa 2,9 %). Enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten määrän supistumisen viime kuukausina on katsottava olevan yhteydessä siihen, että pankkien talletuskorot ovat pysyneet historiallisen alhaisina. M2:n (johon sisältyvät liikkeessä oleva raha ja kaikki lyhytaikaiset talletukset) vuotuinen kasvuvauhti pysyi vakaana eli 7,0 prosentissa syyskuussa 1999.

Kuten edellä todettiin, M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrä kasvoi syyskuussa 1999 suhteellisen nopeasti edelliseen kuukauteen verrattuna. Sen vuoksi näiden rahoitusinstrumenttien vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0,5 prosenttiin ja kääntyi positiiviseksi edellisen kuukauden -2,0 prosentista. Tämä johtui rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuk-sien ja rahamarkkinapaperien määrän kasvusta (joiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 14,9 prosenttiin elokuun 11,7 prosentista) ja alle kahden vuoden velkapaperien määrän kasvusta (joiden vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi eli 6,0 prosentiksi elokuun -10,8 prosentista). Sitä vastoin takaisinostosopimusten negatiivinen kasvu kiihtyi syyskuussa (vuositasolla määrä supistui syyskuussa 23,1 %, kun se elokuussa 1999 oli supistunut 19,8 %).

Luottojen kasvu pysyi vahvana

M3:n vastaeriä tarkasteltaessa voidaan todeta, että rahalaitossektorin euroalueelle myöntämien luottojen kokonaismäärä jatkoi syyskuussa 1999 vahvaa kasvuaan 7,9 prosentin vuosivauhdilla eli kasvoi yhtä nopeasti kuin elokuussa. Luottojen kokonaismäärän vakaassa kasvussa näkyi joitakin eroja luottojen sektorikohtaisessa kehityksessä. Päinvastoin kuin edellisinä kuukausina julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 1,3 prosenttiin, kun se elokuussa oli ollut 0,2 %. Kiihtyminen heijasteli pääasiassa rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapaperien voimakasta kasvua; rahalaitossektorin julkisyhteisöille myöntämien lainojen vuotuinen muutosvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan (ja hieman negatiivisena). Sen sijaan yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen nopea vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman eli elokuun 10,8 prosentista 10,5 prosenttiin syyskuussa 1999. Hidastumisessa näkyi kaikkien erien aikaisempaa maltillisempi kasvu. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui 0,2 prosenttiyksikköä 9,7 prosenttiin syyskuussa. Rahalaitossektorin hallussa olevien yksityisen sektorin liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui syyskuussa 4,4 prosenttiin, kun se elokuussa oli ollut 7,0 %. Rahalaitossektorin hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti hidastui elokuun 29,2 prosentista 27,4 prosenttiin syyskuussa. (Huom. Koska rahalaitossektorin hallussa olevien arvopapereiden muutoksia ei ole korjattu arvopapereiden markkinahintojen muutosten vaikutuksilla, niihin voi sisältyä sekä toteutuneiden kauppojen että arvostusmuutosten vaikutuksia.)

Näiden tietojen perusteella yksityiselle sektorille myönnetyn luotonannon kasvu, joskin hieman tasoittuneena syyskuussa, jatkuu kaikesta huolimatta vahvana. Yksityisen sektorin jatkuvasti vahvana pysyvä luotonkysyntä näyttää suureksi osaksi liittyvän pankkien alhaisiin antolainauskorkoihin (ks. jäljempänä). Antolainauksista on myös saatettu hieman aikaistaa, erityisesti pitkissä maturiteeteissa, koska lainanottajat odottavat pankkikorkojen vielä nousevan. Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden jatkuva koheneminen ja vil-

kas fuusio- ja yrityskauppatoiminta vuonna 1999 samoin kuin kiinteistöjen hintojen jatkuva nousu joissakin euroalueen maissa ovat myös tekijöitä, jotka ovat vaikuttaneet lainojen vahvaan kasvuun.

Rahalaitossektorin pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi syyskuussa suurin piirtein vakaasti 5,6 prosentissa. Yli kahden vuoden talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli 3,0 % eli suunnilleen sama kuin elokuussa. Yli kahden vuoden velkapaperien määrä kasvoi syyskuussa edelleen voimakkaasti noin 7,5 prosentin vauhtia, kun taas irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletusten kanta jatkoi supistumistaan, joskin hieman hitaammin (syyskuussa ne olivat supistuneet 7,6 % ja elokuussa 8,0 %). Irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset ovat supistuneet jo jonkin aikaa, mikä heijastelee niiden huonoa tuottoa. Oman pääoman ja varausten vuotuinen kasvuvauhti hidastui syyskuussa 7,9 prosenttiin (elokuussa kasvuvauhti oli ollut 8,6 %).

Syyskuussa rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema vahvistui absoluuttisten ja kausivaihteluista puhdistamattomien lukujen perusteella 16 miljardia euroa elokuusta (elokuussa 1999 se oli heikentynyt 33 miljardia euroa). Tämä johtui ulkomaisten saamisten kasvusta 10 miljardilla eurolla ja ulkomaisten velkojen pienenemisestä 6 miljardilla eurolla.

M3:n 263 miljardin euron suuruiseen kasvuun syyskuuhun ulottuvan 12 kuukauden aikana liittyivät seuraavat muutokset rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastaerissä (ks. taulukko 2). Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen 12 kuukauden kasvu oli 565 miljardia euroa ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vastaava kasvu 26 miljardia euroa. Luottojen ja lavean rahan vuosimuutosten merkittävä ero näkyi ulkomaisten saamisten (239 miljardia euroa) supistumisena ja pitkäaikaisten rahoitusvelkojen (185 miljardia euroa) kasvuna. Muiden vastaerien (nettosaaamiset) vuotuinen kasvu oli 96 miljardia euroa syyskuussa.

Taulukko 2.

M3 ja sen vastaerät

(virtatiedot 12 kuukaudelta; mrd. euroa)

	1999 Maalis	1999 Huhti	1999 Touko	1999 Kesä	1999 Heinä	1999 Elo	1999 Syys
Luotot yksityiselle sektorille	523,7	523,6	549,3	579,6	568,5	577,8	564,9
Luotot julkisyhteisöille	38,4	16,4	33,3	0,6	3,9	4,1	26,3
Ulkomaiset saamiset, netto	-133,9	-159,8	-213,9	-232,1	-208,8	-246,6	-239,2
Pitkäaikaiset velat ¹⁾	-155,3	-185,1	-179,2	-183,6	-189,7	-187,1	-185,2
Muut vastaerät	-40,5	29,7	38,8	66,1	78,6	99,0	95,9
M3	232,4	224,8	228,4	230,6	252,4	247,2	262,7

Lähde: EKP.

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

1) Miinusmerkki tarkoittaa, että rahalaitosten velat ovat kasvaneet.

Pankkien lyhyet korot pysyivät vakaina, pitkät korot nousivat kesän kuluessa

Kuten edellä todettiin, rahatalouden ja luottojen viimeaikainen kehitys on nähtävä yhteydessä

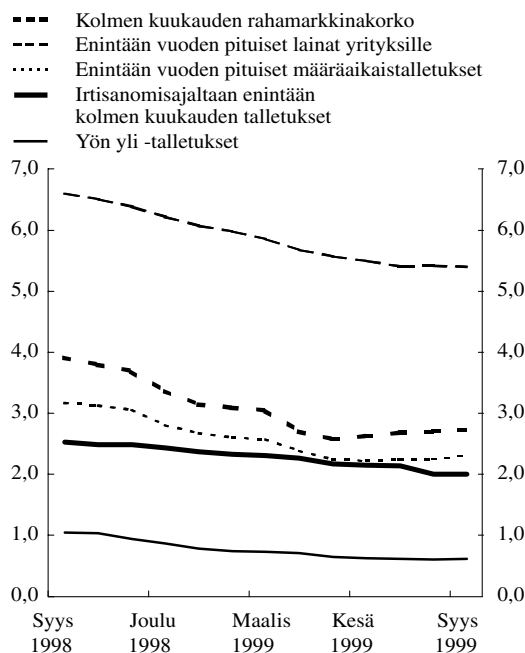
pankkikorkojen kehitykseen. Pankkien luotto- ja talletuskorot julkaistaan säännöllisesti Kuukausikatsauksen tilastoliitteessä ja EKP:n kotisivulla.

Euroalueen pankkikorkojen laskettua jatkuvasti enemmän tai vähemmän kaikissa maturiteeteissa vuodesta 1995 lähtien lyhyempien maturiteettien korot alkoivat vakiintua vuoden 1999 kesällä. Tämä johtui suureksi osaksi rahamarkkinakorkojen kehityksestä (ks. kuvio 3). Samalla pitkät pankkikorot alkoivat nousta toukokuusta 1999 lähtien mukautuen samanaikaiseen pitkien markkinakorkojen nousuun (ks. kuvio 4).

Kuvio 3.

Pankkien lyhytaikaisten luottojen korot

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähde: EKP:n yhteenlasketut maittäiset tiedot.

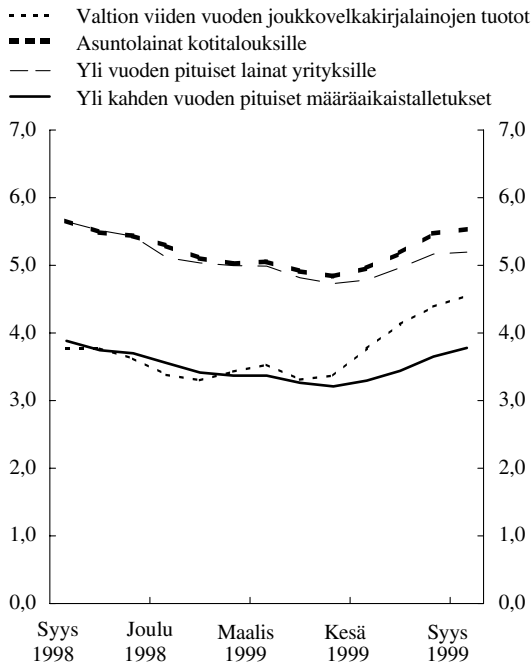
Euroalueen lyhyet talletuskorot pysyivät suurin piirtein ennallaan syyskuuta 1999 edeltäneinä kuukausina. Yön yli -talletusten keskikorko pysyi lähes samana kesäkuusta syyskuuhun 1999. Samoin irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten keskikorko oli tänä ajanjaksona suhteellisen vakaa lukuun ottamatta elokuun notkahdusta, joka johtui Ranskan hallinnollisten korkojen laskusta. Sekä alle vuoden että alle kahden vuoden lyhytaikaisten talletusten keskikorot olivat syyskuussa noin 2,3 %. Yrityksille myönnetty lyhyet antolainauskorot pysyivät kesän aikana jokseenkin vakaina ja olivat syyskuussa 5,4 %. Kulutusluottojen keskikorko oli syyskuussa 9,3 %.

Päinvastoin kuin lyhyet korot pitkät talletus- ja antolainauskorot nousivat kesäkuukausien aikana. Yli kahden vuoden määräaikaistalletusten keskikorko oli syyskuussa 3,8 % (keskikorko oli tou-

Kuvio 4.

Pankkien pitkäaikaisten luottojen korot

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähde: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot.

kokuussa 3,3 %). Kotitalouksien asuntoluottojen keskikorko oli syyskuussa 5,5 %, kun se toukokuussa oli ollut 4,8 %. Yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten lainojen korot olivat syyskuussa keskimäärin 5,2 % (toukokuussa ne olivat olleet keskimäärin 4,7 %).

Rahamarkkinakorot nousivat lokakuussa

Rahamarkkinakorot nousivat lokakuussa. Eonia-korkona mitatun yön yli -koron kehitys oli suhteellisen vaihtelevaa, mikä pääasiassa kuvasti markkinoiden epävarmuutta lyhyiden korkojen kehityksestä. Suurimman osan lokakuuta ja marraskuun alussa eonia-korko vaihteli 2,5 ja 3,0 prosentin välillä (ks. kuvio 1). Vasta 23.10.1999 päättyneen pitoajanjakson viimeisinä päivinä eonia-korko laski alle 2,0 prosentin tason, kun markkinaosapuolet odottivat käytettävissään olevan likviditeetin olevan suurempi kuin varantoveltoit-

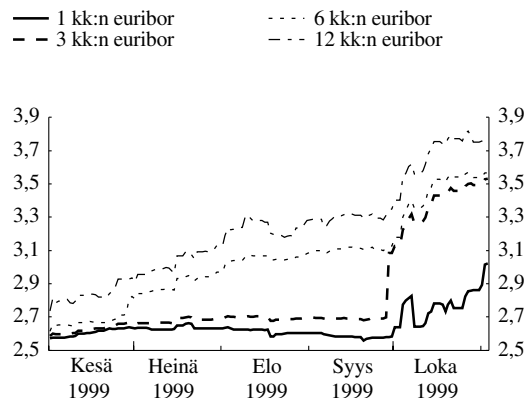
teiden täyttämiseksi tarvittiin, mikä johtikin siihen, että pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan käytti tuolloin maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuutta (ks. kehikko 1).

Myös kolmen kuukauden euriborkorko nousi selvästi eli noin 45 peruspistettä lokakuun aikana ja marraskuun alussa, kun markkinoiden odotukset lyhyiden korkojen nousemisesta euroalueella voimistuivat (ks. kuvio 5). Marraskuun 3. päivänä kolmen kuukauden euriborkorko oli 3,53 % eli noin 85 peruspistettä korkeampi kuin syyskuun puolivälissä. Kuten Kuukausikatsauksen lokakuun 1999 numerossa selostettiin, kolmen kuukauden korkoa vääristää tällä hetkellä se, että markkinaosapuolet vaativat vuodenvaihteessa varojen saatavuuden katteeksi preemion. Tämä preemio vaikuttaa enemmän tai vähemmän kaikkien vuodenvaihteen yli ulottuvien sopimusten korkoihin. Vakuudettomissa sopimuksissa preemio on huomattavasti suurempi kuin vakuudellisissa. Yhden kuukauden euriborkorko, johon vuosituhannenvaihe ei ole (vielä) vaikuttanut, nousi myös jyrkästi eli noin 45 peruspistettä lokakuussa. Marraskuun 3. päivänä se oli 3,02 %.

Kuvio 5.

Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Kehikko I.

Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne yhdeksäntenä pitoajanjaksona

Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation yhdeksäntenä pitoajanjaksona eli 24.9.–23.10.1999. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin 2,5 prosentin kiinteällä korolla. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 50,1 miljardista eurosta 90,1 miljardiin euroon. Perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten kokonaismäärien keskiarvo nousi 1 244,9 miljardiin euroon edellisen pitoajanjakson 1 193,7 miljardista eurosta.

Perusrahoitusoperaatioiden jako-osuudet vaihtelivat 3,9 prosentista 6,8 prosenttiin, kun ne kahdeksantena pitoajanjaksona olivat vaihdelleet 4,3 prosentista 13,9 prosenttiin. Osasyynä tarjousten määrän kasvuun ja vastaavasti jako-osuuksien pienenemiseen oli se, että eoniakorko oli korkea suurimman osan pitoajanjaksoa. Markkinoiden hyvän likviditeettitilanteen ansiosta eoniakorko kuitenkin laski huomattavasti pitoajanjakson lopussa.

Eurojärjestelmä toteutti pitempiaikaisen rahoitusoperaation 29.9. vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa jaettavan likviditeetin määräksi oli aiempaan tapaan ilmoitettu 15 miljardia euroa. Operaatioon osallistui yhteensä 198 vastapuolta, ja tehtyjen tarjousten kokonaismäärä oli 41,4 miljardia euroa. Huutokaupan tuloksi saatiin 2,66 prosentin korko.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.9.–23.10.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot	188,3	0,6	+187,7
Perusrahoitusoperaatiot	143,0	-	+143,0
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45,0	-	+45,0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,3	0,6	-0,3
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät	349,6	433,8	-84,2
Liikkeessä olevat setelit	-	342,5	-342,5
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	45,4	-45,4
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	349,6	-	+349,6
Muut tekijät, netto	-	45,9	-45,9
(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) + (b)			103,5
(d) Varantovelvoite			102,8

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Edellisestä pitoajanjaksosta maksuvalmiusluoton keskimääräinen käyttö lisääntyi 0,2 miljardista eurosta 0,3 miljardiin euroon, kun taas talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö supistui 0,7 miljardista eurosta 0,6 miljardiin euroon. Talletusmahdollisuuden käytöstä noin kaksi kolmannesta ajoittui pitoajanjakson kahdeksanteen viimeiseen päivään, jolloin talletusmahdollisuutta käytettiin yhteensä 11,3 miljardin euron edestä.

Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

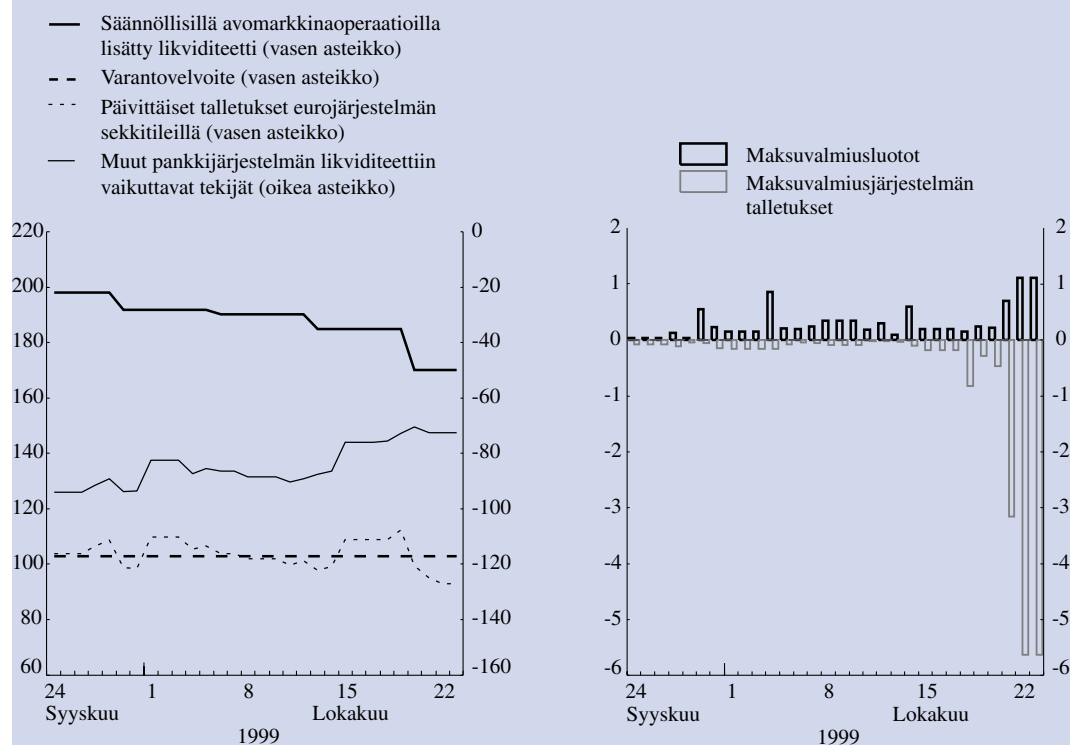
Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikkaan liittyvien tekijöiden) likviditeettiä sitova nettovaikutus (oheisen taulukon kohta b) oli keskimäärin 84,2 miljardia euroa, mikä on 7,4 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä pitoajanjaksona. Tämä johtui pääasiassa siitä, että valtion talletukset eurojärjestelmässä supistuivat 6,0 miljardia euroa edellisestä pitoajanjaksosta. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 70,4 miljardista eurosta 94,0 miljardiin euroon. Vaihtelu oli suurempaa kuin edellisenä pitoajanjaksona.

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Yhdeksäntenä pitoajanjaksona sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 103,5 miljardia euroa ja varantovelvoitteet 102,8 miljardia euroa. Keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välinen ero pysyi samana kuin edellisenä pitoajanjaksona (ja oli 0,7 miljardia euroa). Tästä määrästä noin 0,2 miljardia euroa oli sekkitilitalletuksia, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen, ja noin 0,5 miljardia euroa oli varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia. Nämä luvut olivat niin ikään samat kuin edellisenä pitoajanjaksona.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät yhdeksäntenä pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

Eurojärjestelmän toteuttamassa säännöllisessä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksujen suorituspäivä oli 28.10.1999 (tavalliseen tapaan operaation maturiteetti oli kolme kuukautta ja likviditeetin jaossa käytettiin monikorkoista menettelyä), korkojen hajonta oli merkittävästi suurempi kuin aikaisemmissa vastaavissa operaatioissa; vastaavan pituisten rahamarkkinakorkojen erot olivat myös kasvaneet vuosituhan-nenvaihdetta lähestyessä. Operaation marginaalikorko oli 3,19 % ja painotettu keskikorko 3,42 %. Painotettu keskikorko oli miltei 10 peruspistettä alempi kuin kolmen kuukauden euriborkorko operaation toteutuspäivänä ja noin 40 peruspistettä korkeampi kuin rahamarkkinoiden kolmen kuukauden repokorko samana päivänä. Operaatioissa jaetun likviditeetin määrää nostettiin 15 miljardista eurosta (tämän verran likviditeettiä oli jaettu kaikissa aikaisemmissa vuonna 1999 toteutetuissa operaatioissa) 25 miljardiin euroon. Eurojärjestelmä oli ilmoittanut tästä vuoteen 2000 siirtymisen helpottamiseksi tehtävästä muutoksesta 21.10.1999.

Vuoden 1999 lopussa ja vuonna 2000 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdetut kolmen kuukauden euriborkorot nousivat selvästi lokakuussa. Marraskuun 3. päivänä joulukuussa 1999 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu kolmen kuukauden euriborkorko oli 3,56 %, maaliskuussa 2000 erääntyvien pohjalta johdettu vastaava korko 3,61 % ja kesäkuussa 2000 erääntyvien pohjalta johdettu korko 3,88 %. Syyskuun lopun tasostaan nämä futuurikorot nousivat kaiken kaikkiaan noin 20–30 peruspistettä. Tätä kehitystä mukaillen kuuden kuukauden ja kahdentoista kuukauden euriborkorot nousivat noin 40 peruspistettä syyskuun lopun tasostaan siten, että 3.11.1999 kuuden kuukauden korko oli 3,57 % ja kahdentoista kuukauden korko 3,77 %.

Pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot vaihtelivat lokakuussa

Pitkät korot vaihtelivat paljon lokakuussa. Valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot euroalueella ovat kasvaneet vuoden 1999 toukokuun alusta lähtien. Tuottojen kasvusuuntaus jatkui lokakuun ensimmäisinä viikkoina, mutta kuukauden lopussa tuotot alkoivat pienetä, kun euro-

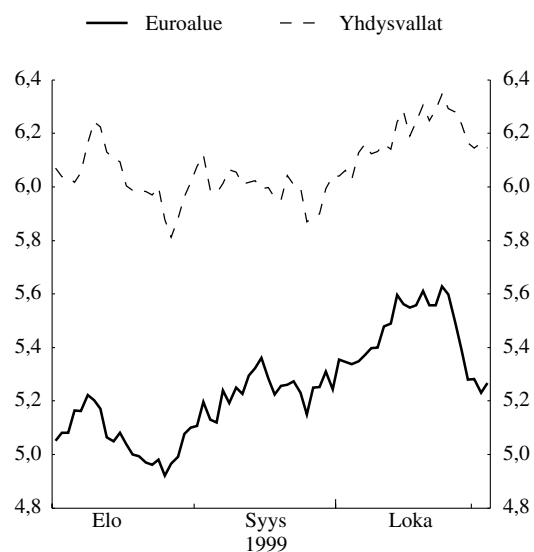
alueen rahan määrän kasvua kuvaavat luvut oli julkaistu. Euroalueen 10 vuoden joukkolainojen keskimääräinen tuotto muuttui vain hieman syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään, jolloin se oli noin 5,3 % (ks. kuvio 6). Tähän tuottojen lokakuuseen kehitykseen vaikuttivat paitsi kansainvälisten joukkovelkakirjamarkkinoiden tuottojen muutokset myös, kuten aiempinakin kuukausina, euroalueen talousnäkyymiin kohdistuneiden odotusten muutokset.

Arvioitaessa kansainvälisten joukkovelkakirjamarkkinoiden vaikutusta euroalueen markkinoihin käy ilmi, että lokakuun ensimmäisinä viikkoina Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottoihin kohdistui jälleen nousupaineita, jotka kuitenkin vähenivät kuun loppuun mennessä. Useat tekijät näyttävät vaikuttaneen tähän kehitykseen. Merkit talouskasvun jatkumisesta vahvana ja inflaatiopaineiden voimistumisesta

Kuvio 6.

Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

sekä Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkina-komitean 5.10. tekemä päätös suhtautua myönteisesti rahapolitiikan mahdolliseen kiristämiseen aiheuttivat lokakuun alkupuolella nousupaineita Yhdysvaltojen joukkolainojen tuottoihin. Lokakuun lopussa julkaistuista talousluvusta kävi kuitenkin ilmi, että työvoimakustannusten kasvu samoin kuin BKT:n deflaattorin nousu olivat arvioitua vähäisempiä vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä, mikä pienensi Yhdysvaltojen joukkolainojen tuottoja. Lisäksi julkaistiin uusia tilastotietoja, joissa 1990-luvun talouskasvua kuvaavia lukuja oli korjattu ylöspäin, kun taas hintadeflaattoria oli korjattu alaspäin. Tämäkin vaikutti osaltaan joukkolainojen tuottojen supistumiseen. Syyskuun lopun jälkeen Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot kasvoivat kaikkiaan suunnilleen 10 peruspistettä ja olivat 3.11. jonkin verran yli 6,1 %.

Japanin 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot eivät juuri muuttuneet syyskuun lopusta. Marraskuun 3. päivänä ne olivat noin 1,75 %. Tuoreet talousluvut tukivat käsitystä Japanin talouden asteittaisesta toipumisesta. Lisäksi vaikuttaa siltä, että Japanin markkinoille syyskuussa suuntautuneet huomattavat pääomavirrat ovat tyrehtyneet, mikä näyttää lopettaneen Japanin joukkolainojen tuottoihin syyskuussa kohdistuneet laskupaineet.

Tämä ulkomaisten joukkovelkakirjalainojen tuottojen kehitys on saattanut vaikuttaa euroalueen pitkiin korkoihin lokakuussa. Myös aiemmin mainitut kotimaiset tekijät näyttävät vaikuttaneen merkittävästi joukkolainojen tuottojen kehitykseen euroalueella. Myönteisten talouslukujen perusteella rahoitusmarkkinaosapuolet muuttivat käsityksiään euroalueen talouden kasvuvauhdista yhä optimistisempaan suuntaan, mikä aiheutti joukkolainojen tuottojen nousupaineita erityisesti lokakuun alkupuolella. Lokakuun loppua kohden pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat kuitenkin melko jyrkästi, kun luvut euroalueen M3:n odotettua nopeammasta kasvuvauhdista syyskuussa lievensivät markkinoiden epävarmuutta lähiaikojen korkokehityksestä. Lisäksi Yhdysvaltojen joukkovelkakirjamarkkinoiden vaikutukset ovat saattaneet aiheuttaa laskupaineita euroalueen joukkolainojen tuottoihin kuukauden loppupuolella. Näiden tekijöiden yhteisvaikutuk-

sesta euroalueen 10 vuoden joukkolainojen keskimääräinen tuotto muuttui kaiken kaikkiaan vain vähän syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään.

Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoero vaihteli suhteellisen paljon lokakuussa. Syyskuun lopun lukuihin verrattuna tuottoero oli supistunut noin 10 peruspistettä ennen euroalueen M3:n kasvulukujen julkaisemista. Sen jälkeen aina 3.11. asti tuottoero kasvoi jälleen noin 20 peruspistettä. Marraskuun 3. päivänä ero oli noin 90 peruspistettä, mikä on lähes 70 peruspistettä vähemmän kuin vuoden 1999 kesäkuun puolivälin huippuarvo.

Euroalueen korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä osoitti niin lyhyiden kuin keskipitkien termiinikorkojen nousseen vuoden 1999 syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään (ks. kuvio 7). Vuosituhannen vaihtumiseen liittyvät tekijät pääosin vaikuttivat korkojen aikarakenteesta johdettuun korkokäyrään sisältyvien lyhimpien korkojen kehitykseen, kun taas keskipitkien termiinikorkojen kohoaminen heijasteli osittain markkinoiden odotuksia euroalueen lyhyiden korkojen noususta. Sitä vastoin pitkät termiinikorot laskivat jonkin verran syyskuun lopusta.

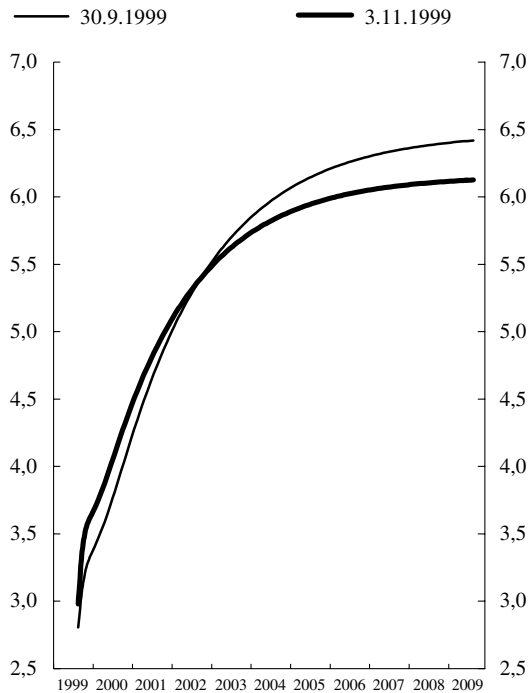
Ranskan indeksisidonnaisten 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen reaalin tuotto kasvoi 5 peruspistettä syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään, jolloin se oli 3,5 %. Reaalisten tuottojen jatkuvaan kasvuun verrattuna tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, joka kuvaa joukkolainojen nimellisten ja reaalisten tuottojen eroa, pysyi viime kuukausina jokseenkin ennallaan ajoittaisista vaihteluista huolimatta. Tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin voidaan katsoa kuvaavan markkinaosapuolten keskimääräisiä inflaatio-odotuksia indeksisidonnaisen joukkovelkakirjalainan voimassaoloaikana. Kuten aikaisemmissakin Kuukausikatsauksissa on huomautettu, indeksisidonnaisten joukkolainojen tuottojen kehitystä on kuitenkin monista syistä tulkittava varovaisesti.

Tämänkertaisessa Kuukausikatsauksessa Euroopan keskuspankki julkaisee ensimmäistä kertaa tilastotietoja velkapapereiden liikkeeseenlaskusta euroalueella. Tilastotietoja tarkastellaan pääpiirteittäin kehikossa 2.

Kuvio 7.

Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Osakkeiden hinnat jatkoivat nousuaan lokakuussa

Lokakuussa 1999 euroalueen osakkeiden hinnat nousivat suhteellisen volatiileissa oloissa. Laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna nousua oli lähes 6 % vuoden 1999 syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään (ks. kuvio 8). Euroalueen osakkeiden hinnat olivat tuolloin lähes 13 % korkeammat kuin vuoden 1998 lopussa ja 52 % korkeammat kuin vuoden 1998 lokakuun minimiarvo. Tämä osakkeiden hintojen kehitys heijastelee sekä vaihtelevien kansainvälisten osakemarkkinoiden tapahtumia että euroalueelle tyypillisten tekijöiden vaikutuksia.

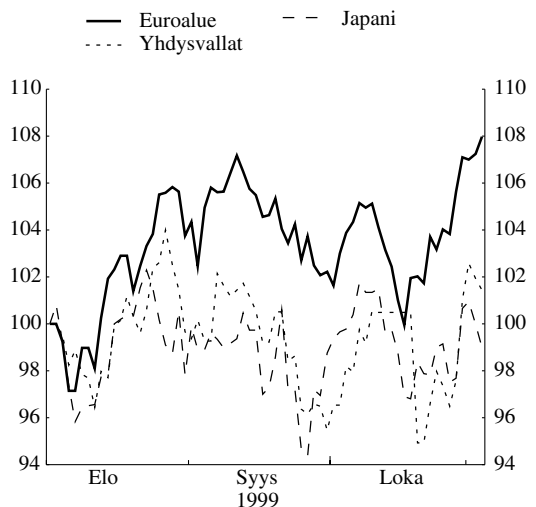
Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat vaihtelivat huomattavasti lokakuussa 1999. Vaihdelu näytti liittyvän markkinoiden epävarmuuteen sen suhteen, miten nopeasti yritysten voitot kasvavat ja miten Yhdysvaltojen lyhyet korot kehittyvät. Standard & Poor's 500 -indeksi nousi kaikkiaan lähes 6 % vuoden 1999 syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään, jolloin osakkeiden hinnat olivat Yhdysvalloissa nousseet hiukan yli 9 % vuoden 1998 lopusta. Lokakuun loppupuolella osakkeiden hinnat nousivat Yhdysvalloissa jyrkästi etenkin sen jälkeen, kun vuoden 1999 kolmannen neljänneksen työvoimakustannuksista ja BKT-luvuista julkaistiin tietoja, jotka edelleen osoittivat, että Yhdysvaltojen talous kasvaa suhteellisen voimakkaasti ja että inflatiopaineet ovat vähäiset.

Japanissa osakkeiden hinnat nousivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna yli 25 % vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 syyskuun loppuun. Nousu johtui kasvuodotusten kohentamisesta. Vuoden 1999 syyskuun lopusta marraskuun 3. päivään osakkeiden hinnat nousivat Japanissa lähes 4 %. Samana ajanjaksona osakkeiden hintojen nousu Japanissa oli vähäisempää kuin Yhdysvalloissa ja euroalueella, vaikka julkaistut talousluvut tukivat käsitystä Japanin talouden asteittaisesta toipu-

Kuvio 8.

Osakeindeksit

(1.8.1999 = 100, päivähavaintoja)



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

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

misesta. Tämä osakkeiden hintojen lokakuinen suhteellisen vaimea kehitys Japanissa voi selittyä sitä kautta, että Japaniin suuntautuneet pääomavirrat tyrehtyivät syyskuussa, kuten jo edellä todettiin.

Yhdysvaltojen osakkeiden hintojen vaihtelun lisäksi euroalueen osakkeiden hintojen lokakuiseen kehitykseen näytti vaikuttaneen markkina-

osapuolten optimistisuus sen suhteen, että talouskasvu jatkuu hyvänä ja euroalueen yritysten voitot kasvavat. Osakemarkkinoiden lokakuiseen kehityksen tarkastelu toimialoittain osoittaa, että suhdanneherkkiä tuotteita tuottavien alojen osakkeiden hinnat vaihtelivat suhteellisen vähän. Tämä kuvastanee markkinoiden sinnikkäästi odottavan, että euroalueen talouden suhdanne näkymät paranevat.

Kehikko 2.

Uudet arvopaperien liikkeeseenlaskutilastot

EKP julkaisee Kuukausikatsauksen tässä numerossa ensimmäistä kertaa arvopaperien liikkeeseenlaskutilastot (ks. tilastoliitteen taulukko 3.5). Arvopaperien liikkeeseenlaskua koskevat tiedot ovat merkittävä osa rahatalouden ja rahoitusmarkkinoiden analyysiä. Lainanottajille arvopaperit ovat vaihtoehto pankkirahoitukselle. Rahoitusvaateiden haltijoiden mielestä pankkitalletukset, pankkien liikkeeseen laskemat jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (jotka kuuluvat M3:een, mikäli niiden maturiteetti on enintään 2 vuotta) ja muut arvopaperit ovat toisiaan korvaavia. Arvopaperien liikkeeseenlaskutilastot täydentävät siten rahatalouden tilastoja. Suoran rahoituksen (arvopaperimarkkinoilta) ja epäsuoran rahoituksen (pankkijärjestelmän kautta) osuuksien keskinäiset vaihtelut voivat ajan kuluessa vaikuttaa rahapolitiikan välittymismekanismiin, koska nämä vaihtelut muuttavat euroalueen rahoitusrakennetta. Arvopaperien kantatiedoista ilmenee pääomamarkkinoiden syvyys. Lisäksi euromääräisten arvopaperien liikkeeseenlaskutilastoja voidaan käyttää arvioitaessa euron käyttöä kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Tilastoliitteen taulukon 3.5 pääagregaatit ovat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat arvopaperit (kaikkien valuuttojen määräiset) ja liikkeeseen lasketut euromääräiset ja euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit (euroalueella olevat ja euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat). EKP:n arvopaperien liikkeeseenlaskutilastoissa käytetyt määritelmät ovat soveltuvin osin ja mahdollisuuksien mukaan Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä (EKT 95) esitettyjen eurooppalaisten standardien mukaisia. Eurojärjestelmä ja Kansainvälinen selvityspankki (BIS) kokoavat tilastot näiden standardien mukaisesti pääasiassa nykyisistä lähteistä. Eurojärjestelmä kerää kuukausihavainnot euroalueella olevista liikkeeseenlaskijoista, ja ainakin toistaiseksi BIS kerää tietoja euroalueen ulkopuolisista liikkeeseenlaskijoista neljännesvuosittain. Tässä yhteydessä sijainti määritellään liikkeeseenlaskijan sijainnin perusteella. Euroalueella sijaitsevien ja ulkomaisessa omistuksessa olevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseenlaskut luokitellaan euroalueella olevien liikkeeseenlaskuiksi. Euroalueen ulkopuolella olevien ja euroalueella sijaitsevien omistuksessa olevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseenlaskut luokitellaan euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskuiksi.

Aikasarjat alkavat joulukuun 1998 lopun kannoista, ja niihin kuuluvat muut arvopaperit kuin osakkeet (velkapaperit). Liikkeeseenlasku kirjataan heti kun liikkeeseenlaskija saa maksun. Tiedot koskevat siten toteutuneita liikkeeseenlaskuja eikä ilmoitettuja. Liikkeeseenlaskuvaluutalla tarkoitetaan sitä valuuttaa, jonka määräinen arvopaperi on. Euromääräiset liikkeeseenlaskut viittaavat eriin, jotka ennen vuoden 1999 tammikuuta on laskettu liikkeeseen euroalueeseen kuuluvien maiden valuuttojen määräisinä tai ecuina ja sen jälkeen euromääräisinä ja euron kansallisten ilmentymien määräisinä. Tilastoihin kuuluvat instrumentit ovat yleensä jälkimarkkinakelpoisia, eikä niihin sisälly omistusoikeutta liikkeeseenlaskijaan nähden. Tilastoihin kuuluvat myös rahamarkkinapaperit ja periaatteessa ns. private placement -instrumentit, vaikka niitä onkin usein vaikea selvittää. Johdannaiset, rahasto-osuudet, noteeraamattomat ja muut osakkeet eivät kuulu näihin tilastoihin.

Tilastoissa käytetään seuraavia määritelmiä. Lyhytaikaisten arvopaperien alkuperäinen maturiteetti on yleensä enintään yksi vuosi, vaikka ne olisi laskettu liikkeeseen osana pitempiaikaisia ohjelmia. Kaikki muut arvopaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi, myös arvopaperit, joiden maturiteetti on valinnainen tai määrittelemätön. Lisäksi (bruttomääräisiin) liikkeeseenlaskuihin kuuluvat kaikki toteutuneet liikkeeseenlaskut, kuoletuksiin kuuluvat kaikki liikkeeseenlaskijan joko lainan erääntyessä tai aiemmin suoritettujen kuoletukset ja nettomääräisiin liikkeeseenlaskuihin liikkeeseenlaskut pois lukien tarkastelujaksona tehty kuoletukset. Kantatiedoissa esitetään ajanjakson lopun tilanne. Tilastossa esitetyt arvopaperit arvostetaan periaatteessa nimellisarvoonsa. Käytännössä arvostuksessa on kansallisia eroja erityisesti alihintaisissa (deep-discounted) arvopapereissa, joiden vaikutus euroalueen aggregaattitilastoihin on kuitenkin vähäinen.

Tilastoista käy ilmi, että heinäkuussa 1999 euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapaperien kanta oli yhteensä 5 602,2 miljardia euroa (kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut), josta 545,8 miljardin arvosta (noin 10 % kokonaisarvosta) oli lyhytaikaisia arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi, ja 5 056,4 miljardin arvosta (noin 90 % kokonaisarvosta) pitkäaikaisia arvopapereita. Euromääräisten velkapaperien osuus kaikista euroalueella olevien liikkeeseen laskemista velkapapereista oli heinäkuussa 97 %. Euroalueella olevien liikkeeseenlaskijoiden euromääräisinä ja muiden valuuttojen määräisinä vuoden 1999 tammikuun ja heinäkuun välisenä aikana liikkeeseen laskemien velkapaperien arvo oli nettomääräisesti 423,2 miljardia euroa (ks. oheinen taulukko), josta 94 % oli pitkäaikaisia velkapapereita ja 97 % euromääräisiä. Näistä tilastoista käy ilmi, että vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana euroalueella olevien liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten arvopaperien osuus oli suurempi kuin vuotta 1999 edeltävänä aikana ja euromääräisten liikkeeseenlaskujen osuus pysyi kutakuinkin vakaana.

Koko maailmassa liikkeeseen laskettujen euromääräisten velkapaperien kanta oli vuoden 1999 kesäkuun lopussa 5 901,1 miljardia euroa, josta 91 % oli euroalueella olevien liikkeeseen laskemia ja 9 % euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemia. Useimpien (90 %) velkapaperien alkuperäinen maturiteetti oli yli vuosi. Vuoden 1999 ensimmäisen puoliskon aikana liikkeeseen laskettujen euromääräisten arvopaperien arvo oli nettomääräisesti 436,2 miljardia euroa, josta 94 % oli alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli yhden vuoden ja 94 % euroalueella olevien liikkeeseen laskemia velkapapereita. Näiden tilastojen mukaan vuoden 1999 aikana euroalueella olevien osuus euromääräisten velkapaperien liikkeeseenlaskuista on kasvanut vuotta 1999 edeltävästä ajasta.

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat arvopaperit

(mrd. euroa)

	Netto 1999				Liikkeessä oleva määrä heinäkuun 1999 lopussa
	I	II	Heinäkuu	Tammi–heinäkuu	
Yhteensä	211,0	151,1	61,1	423,2	5 602,2
– joista euromääräisiä	204,5	145,0	60,7	410,2	5 410,2
Pitkäaikaiset arvopaperit	188,3	149,3	59,0	396,6	5 056,4
– joista euromääräisiä	185,9	146,5	58,9	391,3	4 881,9
Lyhytaikaiset arvopaperit	22,7	1,9	2,2	26,8	545,8
– joista euromääräisiä	18,5	-1,6	1,9	18,8	528,3
Lisätieto:					
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat euromääräiset arvopaperit	47,1	39,7	.	86,8 ¹⁾	528,0 ²⁾

Lähde: EKP.

1) Tammi–kesäkuu 1999.

2) Kesäkuun lopussa 1999.

2 Hintakehitys

YKHI:n nousuvauhti vakaa, vaikka energian hintojen nousu jatkui

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousuvauhti oli syyskuussa 1,2 % eli sama kuin elokuussa (ks. taulukko 3 ja kuvio 9). Syynä YKHI:n syyskuuseen kehitykseen oli aiempien kuukausien tavoin energian hintojen kallistumisesta johtuva nousupaine, jota kuitenkin tasoitti sekä palvelujen että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin hidastuminen.

Tuoreimpien tietojen mukaan YKHI:n kokonaisindeksiin kohdistuu edelleenkin nousupaineita energian kallistumisen vuoksi. Energian hintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi syyskuussa 6,4 prosenttiin (kun se elokuussa oli 5,0 % ja heinäkuussa 3,2 %). Energian hintojen kehitys johtuu

edelleenkin öljyn maailmanmarkkinahinnan noususta, joka on jatkunut syyskuuhun 1999 asti. Öljyn keskimääräinen hinta laski kuitenkin syyskuun 21,8 eurosta barrelilta 20,8 euroon barrelilta lokakuussa. Tämä johtui siitä, että euro vahvistui hieman Yhdysvaltain dollariin nähden ja öljyn dollarihintaa laski jonkin verran. Energian hintojen odotetaan tästä huolimatta aiheuttavan lähikuukausinakin nousupaineita YKHIin.

Viime kuukausina jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen kehitys on osittain tasoittanut energian hintojen nousua. Vaikutus YKHIin oli syyskuussa kuitenkin edelliskuista vähäisempi, kun jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen laskuvauhti hidastui elokuun -1,6 prosentista -1,2 prosenttiin syyskuussa. Tämä viittaa siihen, että jalostamattomien elintarvikkeiden hin-

Taulukko 3.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

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

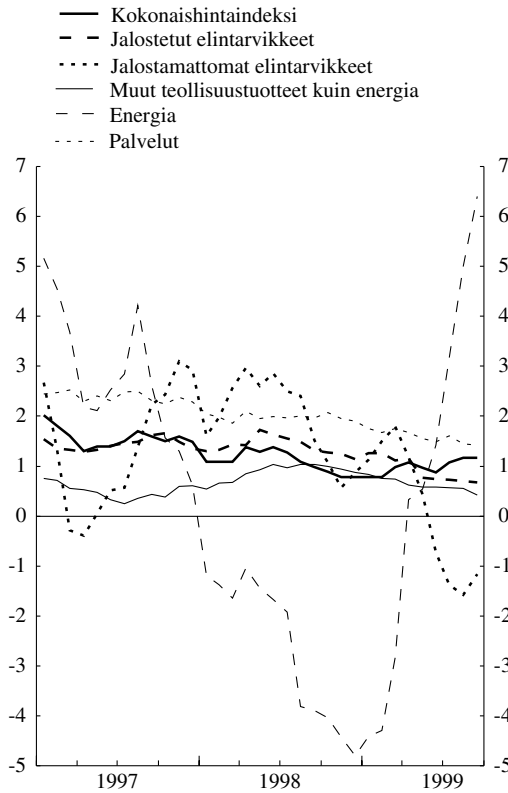
4) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

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

Kuvio 9.

Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavainnot)



Lähde: Eurostat.

toihin laskupaineita aiheuttaneiden kausitekijöiden ja muiden tilapäisten tekijöiden vaikutus on vähenemässä. Jalostamattomien elintarvikkeiden suhteellisen epävakaaseen hintakehitykseen verrattuna jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti on ollut vakaampaa. Syyskuussa nousuvauhti oli 0,7 % eli sama kuin kolmena edellisellä kuukautena.

Ilman kausielintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn vuotuinen nousuvauhti hidastui syyskuussa 0,7 prosenttiin, kun se elokuussa oli

ollut 0,9 %. Hidastuminen johtui pääasiassa sekä palvelujen että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin hidastumisesta. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian vuotuinen muutosvauhti hidastui 0,4 prosenttiin, kun se viitenä edellisellä kuukautena oli ollut 0,6 %. Tuottajahintojen viimeaikainen nousu ei toistaiseksi näytä merkittävästi välittyneen muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin. Tuottajahinnat nousivat vuoden 1998 elokuusta vuoden 1999 elokuuhun 0,6 %. Tämä oli huhtikuun 1998 jälkeen ensimmäinen kerta, kun ne nousivat vuositason tasolla. Hintojen nousuvauhti hidastui syyskuussa kuitenkin useissa eri hyödykeryhmissä, joten hidastuminen ei johtunut mistään yksittäisistä tekijöistä. Myös palvelujen hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui syyskuussa 1,4 prosenttiin, kun se elokuussa oli ollut 1,5 %. Tämä hidastuminen viittaa siihen, että markkinoiden vapauttaminen ja kilpailun lisääntyminen hillitsevät hintojen nousuvauhtia edelleen joillakin aloilla (esim. tietoliikenteessä ja aivan viime aikoina sähköteollisuudessa).

Palkat nousivat noin 2 %

Eurostat julkaisi äskettäin uusia tietoja euroalueen työvoimakustannuksista. Tietojen mukaan tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 1999 toisella neljänneksellä 2,2 % eli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 3). Vuoden 1998 keskimääräiseen, vain 1,7 prosentin nousuvauhtiin verrattuna palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt vuoden 1999 kahtena ensimmäisenä neljänneksenä. Kehitys johtuu kuitenkin pääasiassa yhdestä teknisestä tekijästä (eli Italian verouudistuksesta), joka vaikutti nousuvauhtiin vuonna 1998. Jos tätä yksittäistä tekijää ei oteta huomioon, euroalueen palkkakehitys pysyi kaiken kaikkiaan ennallaan vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla ja palkat nousivat noin 2 %.

3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

Tällä hetkellä käytettävissä olevat koko euroalueen kansallisen tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 1999 toisen neljänneksen loppuun asti. Eurostat julkaisi tuoreimman arvion bruttokansantuotteen kasvusta vuoden 1999 toisella neljänneksellä juuri ennen tämän Kuukausikatsauksen laatimista. Alustavaa kasvuennustetta on siinä korjattu 0,2 prosenttiyksikköä ylöspäin. BKT:n kasvun arvioidaan tämän vuoden toisella neljänneksellä olleen neljännesvuositasolla 0,5 %, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli 0,4 % (ks. taulukko 4). Kehitys viittaa aiemmin ennustettua selvemmin kasvun kiihtymiseen vuoden 1999 alkupuoliskolla. Tämän vuoden toisella neljänneksellä kasvun arvioidaan olleen vuositasolla 1,6 % eli pysyvän samana kuin edellisellä neljänneksellä.

BKT:n aiempaa hieman vahvempi neljännesvuosikasvu vuoden 1999 toisella neljänneksellä johdettiin nettoviennin 0,1 prosenttiyksikön suuruisesta positiivisesta kasvuvaihtelusta. Nettoviennin vaikutus oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä -0,2 prosenttiyksikköä.

Nettoviennin lisääntyminen vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä johtuu paljolti aiempaa suotuisammasta kansainvälisestä ympäristöstä. Kokonaisvientä ja -tuontia (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) kasvoivat toisella neljänneksellä nopeammin kuin edellisellä (vientä 1,5 % ja tuontia 1,3 %). Varsinkin viennin kasvu on kiihtynyt voimakkaasti vuoden 1998 lopusta lähtien sekä ulkomaisen kysynnän että euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymisen vuoksi. Toisella neljänneksellä kotimainen kysyntä kasvoi neljännesvuositasolla 0,4 % eli hiukan hitaammin kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin kasvu oli 0,6 %. Kasvun voitiin havaita hidastuneen niin yksityisessä kuin julkisessakin kulutuksessa ja erityisesti kiinteän pääoman bruttomuodostuksessa. Vaikutusta tasoitti hieman varastojen muutoksen aiempaa suurempi kasvuvaihtelu, joka oli 0,1 prosenttiyksikköä vuoden 1999 toisella neljänneksellä oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä -0,4 prosenttiyksikköä.

Taulukko 4.

BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosisuunnitus ¹⁾								Neljännesvuosisuunnitus ²⁾				
	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1999	1998	1998	1998	1999	1999
				II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II
Bruttokansantuotteen määrä josta:	1,3	2,2	2,7	2,8	2,6	1,9	1,6	1,6	0,5	0,5	0,1	0,4	0,5
Kotimainen kysyntä	0,9	1,7	3,3	3,0	3,5	3,0	2,6	2,5	0,5	0,8	0,7	0,6	0,4
Yksityinen kulutus	1,4	1,4	2,9	2,7	3,4	3,1	2,7	2,2	0,8	0,8	0,6	0,5	0,2
Julkisen kulutus	1,8	0,5	1,3	1,5	1,1	1,0	1,0	1,2	0,0	0,0	-0,2	1,2	0,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	0,9	2,1	4,3	3,2	4,7	3,5	3,9	5,4	-0,7	2,4	0,1	2,2	0,6
Varastojen muutos ^{3) 4)}	-0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,4	-0,4	0,1
Nettovienti ³⁾	0,5	0,6	-0,5	-0,1	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8	0,1	-0,2	-0,6	-0,2	0,1
Vienti ⁵⁾	4,5	10,0	6,3	8,6	4,7	1,6	0,3	0,6	1,2	0,3	-1,4	0,2	1,5
Tuonti ⁵⁾	3,1	8,7	8,5	9,8	7,7	5,0	3,2	3,4	1,1	1,0	0,3	0,8	1,3

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosisuunnitus: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosisuunnitus: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

4) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

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

Kotimaisen kysynnän kasvuvauhdin hidastuminen on todennäköisesti vain tilapäistä, sillä monet indikaattorit viittaavat BKT:n kasvun vauhdittumiseen edelleen vuoden kolmannella neljänneksellä. Vuositasolla kokonaistuotannon kasvun ennustetaan olevan noin 2 %. Kun tulevien vuosineljännesten kasvua halutaan arvioida tarkasti, on otettava huomioon monia tekijöitä. Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) käyttöönotto voi aiheuttaa ylimääräistä epävarmuutta toteutunutta kasvuvauhtia ilmaiseissa luvuissa. Myös vuosituhannen vaihtumisella saattaa olla tilapäisiä vaikutuksia (esimerkiksi varastoihin). Tällä hetkellä näiden ei tosin uskota merkittävästi vaikuttavan kokonaistuotantoon.

Teollisuuden tuotanto ja luottamus lisääntyneet edelleen

Eurostatin julkaisemat koko euroalueen teollisuustuotantoa koskevat tiedot ulottuvat nyt tämän vuoden elokuun loppuun. Niiden mukaan teollisuustuotannon kasvuvauhti on kiihtynyt huomattavasti viime kuukausina. Kolmen kuukauden liukuvien keskiarvojen perusteella mitattuna (ks. taulukko 5) koko teollisuuden tuotanto ilman rakentamista oli kasvanut vuoden 1999 kesäkuusta elokuuhun 0,9 % edellisen kolmen

kuukauden jakson tuotantoon verrattuna (eli maaliskuusta toukokuuhun 1999). Teollisuustuotannon kasvuvauhdin nopeutuminen nähdään tehdasteollisuuden kehityksessä. Tuotannon arvioidaan kasvaneen 1,2 % kolmen viime kuukauden aikana, kun se oli kasvanut toukokuusta heinäkuuhun 1,0 % ja huhtikuusta kesäkuuhun 0,4 %. Sen jälkeen kun teollisuustuotannon aallonpohja vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä ohitettiin, tuotannon kumulatiivinen lisäys on ollut lähes 2 %. Tuotannon määrä ylittääkin jo edellisen tuotantohuipun, joka oli viime vuoden puolivälissä (tämä myös osoittaa, kuinka vähäistä kasvun hidastuminen oli muihin 1990-luvulla koettuihin hitaan kasvun kausiin verrattuna). Elpyminen näyttää olevan yhtä nopeaa kuin aiemmissa vastaavissa vaiheissa.

Tehdasteollisuuden tuotannon pääaloittaisen eritelyn mukaan teollisuustuotannon elpyminen johtuu pääasiassa välituotteiden ja kulutustavaroiden tuotannon kasvusta, joka nopeutui entisestään. Näiden sektoreiden kasvussa on samalla ollut merkittäviä eroja. Välituotteiden ja ei-kestokulutustavaroiden tuotannon kolmen kuukauden kasvuvauhti on yhä alle 1 %. Sen sijaan kestopulutustavaroiden tuotannon vastaava kasvuvauhti on ollut huomattavasti voimakkaampaa: kolmen viime kuukauden aikana se kiihtyi lähes

Taulukko 5.

Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997 1998		1999 1999 1999			1999 1999 1999			1999 1999 1999 1999 1999				
			Kesä	Heinä	Elo	Kesä	Heinä	Elo	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Elo
			Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo							
Koko teollisuus													
pl. rakentaminen	4,3	4,1	1,4	0,3	2,3	0,6	-0,1	0,4	0,2	0,7	0,4	0,9	0,9
Tehdasteollisuus	5,0	4,6	1,2	0,1	2,3	0,4	0,1	1,1	0,2	0,7	0,4	1,0	1,2
<i>pääaloittain:</i>													
Välituotteet	5,4	3,7	1,3	0,6	2,2	0,7	-0,1	0,5	0,5	0,8	0,5	0,7	0,8
Pääomahyödykkeet	4,8	6,7	0,1	-1,6	0,5	0,1	-0,2	0,0	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
Kulutustavarat	2,7	3,0	2,2	1,3	4,4	-0,1	0,5	1,4	0,5	1,2	0,8	1,7	1,6
Kestokulutustavarat	2,7	6,3	4,1	1,3	11,0	0,3	0,2	4,4	0,9	1,8	1,9	2,7	3,3
Ei-kestokulutustavarat	2,6	1,4	0,8	1,4	2,9	0,2	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

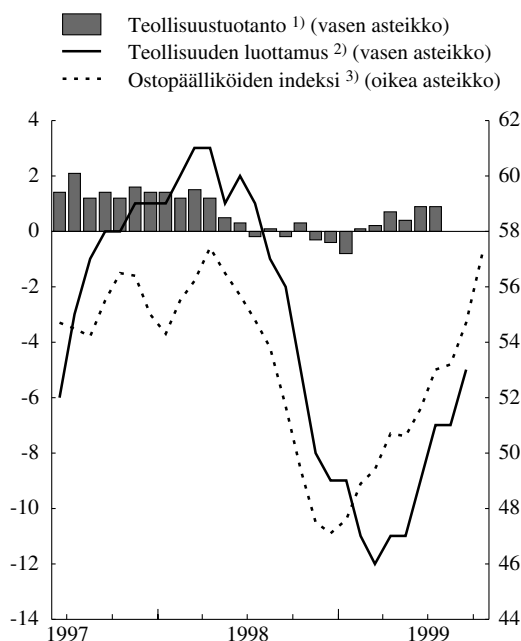
3,5 prosenttiin. Kestokulutustavaroiden tuotannon nopean kasvuvauhdin taustalla saattaa olla useita tekijöitä, kuten esimerkiksi talousnäkömien paraneminen ja hyvät lainaehdot sekä joissakin maissa vilkkaat asuntomarkkinat. Pääomahyödykkeiden tuotannon kehitys on ollut vaimeampaa kuin kehitys muilla sektoreilla, eikä merkkejä tuotannon kasvusta ole vielä saatu. Pääomahyödykesektorin tuotannon kasvu oli kolmen viime kuukauden jaksena edelleen hieman negatiivinen. Koko tehdasteollisuuden kehitykseen verrattuna näyttää siltä, että pääomahyödykkeiden tuotanto yleensä seuraa koko tehdasteollisuuden tuotantoa pienen viipeen kuluttua.

Yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen syyskuun 1999 tulosten mukaan teollisuuden luottamus on kasvanut edelleen, mikä viittaa talouden kohentumiseen teollisuussektorilla vuoden alkupuolelta lähtien (ks. kuvio 10). Teollisuuden luottamus on kasvanut pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolelle ja oli syyskuussa jälleen tasolla, jolla se on viimeksi ollut lokakuussa 1998. Euroopan komission myöhemmin julkistettavia lukuja lokakuulta 1999 ei voitu ottaa huomioon tässä Kuukausikatsauksessa, mutta tällä hetkellä käytettävissä olevat kansalliset tiedot osoittavat teollisuuden luottamuksen euroalueella lisääntyneen lokakuussa edelleen.

Kuvio 10.

Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja)



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

- 1) Prosenttimuutos edellisen kolmen kuukauden liukuvasta keskiarvosta; kausivaihteluista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja; koko teollisuus ilman rakentamista.
- 2) Saldoluvut prosentteina.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index.

Taulukko 6.

Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat EU:n suhdannekyselyt

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

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

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosenttimuutos edellisestä kaudesta, indeksi 1985 = 100.

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

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

Taulukko 7.

Teollisuuden luottamus euroalueella

(saldoluvut prosentteina, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Muutos Maalis- Syyskuu 1999	1999 Maaliskuu	1999 Syyskuu
Teollisuuden luottamus yhteensä	7	-4	3
<i>osatekijöittäin:</i>			
Tuotanto-odotukset	10	-5	5
Lopputuotteiden varastotilanne	4	-3	1
Koko tilauskanta	8	-6	2
<i>pääaloittain:</i>			
Välituotteet	11	-9	2
Pääomahyödykkeet	6	-2	4
Kulutustavarat	4	-4	0

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

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

1) Käänteinen luku.

Kaikki euroalueen teollisuuden luottamusindikaattorien osatekijät ovat kohentuneet jonkin verran. Voimakkaimmin ovat kasvaneet tuotanto-odotukset sitten vuoden 1999 maaliskuun, jolloin teollisuuden luottamus oli heikoimmillaan (ks. taulukko 7). Myös arvioitu kokonaistilauskanta on kasvanut merkittävästi näiden kuuden kuukauden aikana. Lopputuotteiden varastojen katsotaan pienentyneen hieman, mikä niin ikään viittaa kysynnän lisääntymiseen. Kaikki kolme osatekijää ovat nyt pitkäaikaisten keskiarvojen yläpuolella. Teollisuuden luottamusta koko euroalueella voidaan tarkastella myös pääteollisuusaloittain, jolloin havaitaan, että maaliskuusta lähtien luottamus on eniten lisääntynyt välituote-sektorilla.

Käsitystä tehdasteollisuuden luottamuksen parantumisesta tukevat myös ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) muodostamiseksi tehdyn kyselyn tuoreimmat tulokset. Yhdistelmäindeksin pohjana on kuukausikysely, jonka kysymykset koskevat tehtyjä uusia tilauksia sekä tuotannon, työllisyyden, toimitusajkojen ja ostovarastojen toteutunutta kehitystä. Ostopäälliköiden indeksi on noussut vakaasti viime kuukausina ja nousi edelleen myös lokakuussa (ks. kuvio 10). Kaikki teollisuustuotannon indi-

kaattorit viittaavat siis kasvuvauhdin kiihtymiseen vuoden 1999 jälkipuoliskolla.

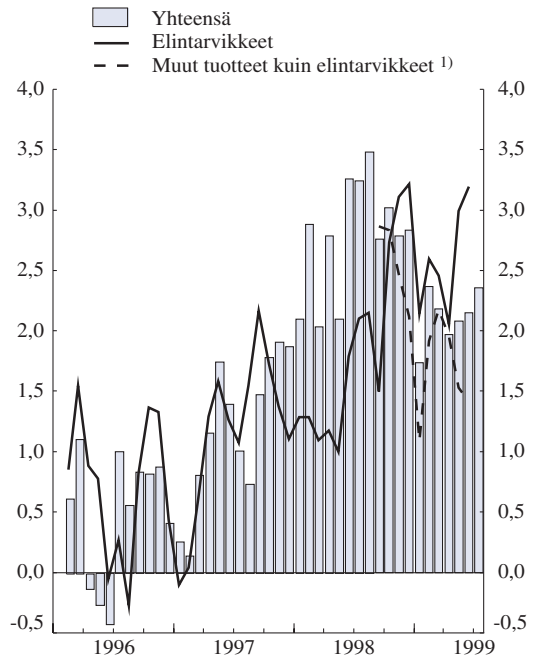
Kuluttajien luottamus säilyi edelleen vahvana

Kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyiden tulokset eivät juuri ole muuttuneet sitten viime kevään. Kuluttajien luottamusta kuvaava kokonaisindikaattori on laskenut vain hieman ennätyslukemista, jotka saavutettiin vuoden 1999 alkukuukausina. Samaa kehitystä noudattelevat myös kuluttajien luottamusta ilmaisevat osatekijät. Työllisyyden kasvun heikkeneminen on saattanut vaikuttaa kuluttajien luottamukseen, mikä näkyy myös yksityisen kulutuksen kasvun hidastumisena vuoden ensimmäisellä puoliskolla.

Kuvio 11.

Vähittäiskaupan myynnin määrä euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo)



Lähde: Eurostat.

Huom. Vähittäiskaupan liikevaihto yhteensä kiinteinä hintoina; lukuihin eivät sisälly moottoriajoneuvot eivätkä moottoripyörät eikä henkilökohtaisten ja kotitalousesineiden korjaus. Vuotuinen prosenttimuutos on laskettu käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

1) Koska joitakin kansallisia eräiä ei ole käytettävissä, sarja alkaa vasta tammikuusta 1997.

Koko euroalueen vähittäiskaupan myynnin määrää ja uusien autojen rekisteröintejä koskevat tiedot kertovat jotakin kuluttajien kysynnän viimeaikaisesta kehityksestä. Euroalueen vähittäiskauppaa koskevat Eurostatin tiedot ulottuvat vuoden 1999 elokuun loppuun (ks. Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukko 5.2). Aikasarjan vaihtelun tasaamiseksi vuotuinen kasvuvauhti esitetään liukuvina keskiarvoina kuviossa 11. Vähittäismyynnin kasvuvauhti näyttää hidastuneen hieman eli vuoden 1998 jälkipuoliskon noin 3 prosentista hieman yli 2 prosenttiin vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla. Elintarvikkeiden, juomien ja tupakan myynti hidastui odotetusti muiden tuotteiden myyntiä hitaammin, sillä kyseiset tuotteet eivät yleensä ole kovin herkkiä suhdannevaihteluille. Tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen voidaan katsoa viittaavan siihen, että koko vähittäiskaupan myynti saattaisi jälleen kääntyä kasvuun. Yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan myös vähittäiskaupan luottamus heikentyi hieman viime vuonna, mutta näyttää vakaantuneen viime aikoina. Uusia henkilöautoja rekisteröitiin vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä hiukan yli 6 % enemmän kuin samana ajanjaksona vuotta aiemmin. Vuoden 1999 toisella neljänneksellä kasvua oli 8,3 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 7,1 %.

Työllisyyden kasvu hidastui hieman vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla

Koko euroalueen työllisyyskehitystä koskeva arvio vuoden ensimmäiseltä puoliskolta on laadittu käytettävissä olevien kansallisten tietojen perusteella, ja niissä ovat mukana alustavat arviot Saksan tilastoista. Tuoreet tilastot vahvistavat odotukset työllisyyden kasvun hidastumisesta vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla, joka johtuu viivästyneistä vaikutuksista, jotka talouskehityksen hidastuminen vuoden 1998 lopussa aiheutti. Euroalueen työllisyyden neljännesvuottainen kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä, 0,3 prosenttiin, kun se vuoden 1998 viimeisenä neljänneksenä oli ollut 0,4 % ja pysyi ennallaan vuoden 1999 toisena neljänneksenä.

Työllisyyden kasvun toimialakohtaisesta tarkastelusta käy ilmi, että vuoden ensimmäisen puoliskon lievä hidastuminen johtui pääasiassa teollisuuden työllisyyskehityksestä. Erityisesti tehdasteollisuuden työllisyys on supistunut vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä lähtien, ja supistumisvauhti vuoden 1999 toisella neljänneksellä oli -0,3 % (ks. taulukko 8). Työllisyyden odotetaan kuitenkin kasvavan vuoden loppupuolella. Voidaan olettaa, että palvelusektorilla syntyi edelleen työpaikkoja vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla, vaikkakin hieman hitaammin kuin vuoden 1998 lopussa.

Taulukko 8.

Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

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

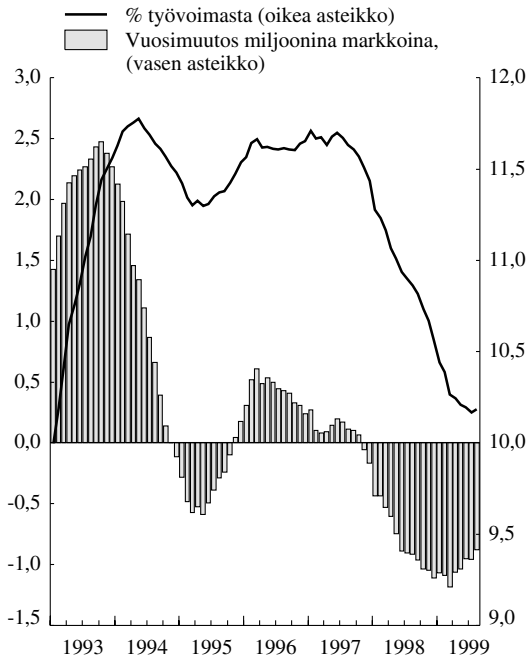
1) Neljännesvuosimuutokset: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja.

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

Kuvio 12.

Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Työttömyysaste pysyi ennallaan elokuussa

Euroalueen standardoitu työttömyysaste elokuussa 1999 oli 10,2 %. Ottaen huomioon, että euroalueen huhtikuun, toukokuun ja kesäkuun tilastoja on tarkistettu alaspäin 0,1 prosenttiyksikön verran, niin työttömyysasteen arvioidaan pysyneen muuttumattomana huhtikuusta lähtien (ks. taulukko 9).

Ikäryhmittäisestä tarkastelusta näkyy, että alle 25-vuotiaiden työttömyysaste nousi elokuussa hieman (19,7 prosenttiin) verrattuna heinäkuuhun. Nuorten työttömyyden lisääntyminen miltei vuoden jatkuneen supistumisen jälkeen voi osittain johtua siitä, että työllisyshankkeisiin osallistuminen on joissakin maissa vähentynyt. Nämä hankkeet oli suunnattu nuorille, ja niitä otettiin käyttöön tai niitä parannettiin viime vuonna. Yli 25-vuotiaiden työttömyysaste pysyi elokuussa ennallaan edelliseen kuukauteen verrattuna eli 8,8 prosentissa.

Taulukko 9.

Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

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

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

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

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

4 Valuuttakurssit ja maksutase

Euron nimellinen efektiivinen kurssi heikentyi ja päävaluuttojen kurssit vaihtelivat merkittävästi

Lokakuussa ja marraskuun alussa 1999 päävaluuttojen kehityksessä oli muutamia epätavallisen suuria muutoksia, vaikka osa niistä jäikin tilapäisiksi. Kehittyvien talouksien valuuttamarkkinoilla muutokset olivat pääosin pieniä ja ilmensivät yleistä elpymistä, joka oli meneillään useimmissa näistä maista.

Yhdysvaltain dollarin kurssi vaihteli suhteellisen paljon ja vahvistui euroon nähden lokakuun jälkipuoliskolla ja marraskuun alussa. Vaihtelut johtuivat pääasiassa Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden hermostuneisuudesta ja sittemmin julkaisuista talouskehitysluvuista. Yhdysvaltojen keskuspankin pääjohtajan kehoitettua varovaisuuteen

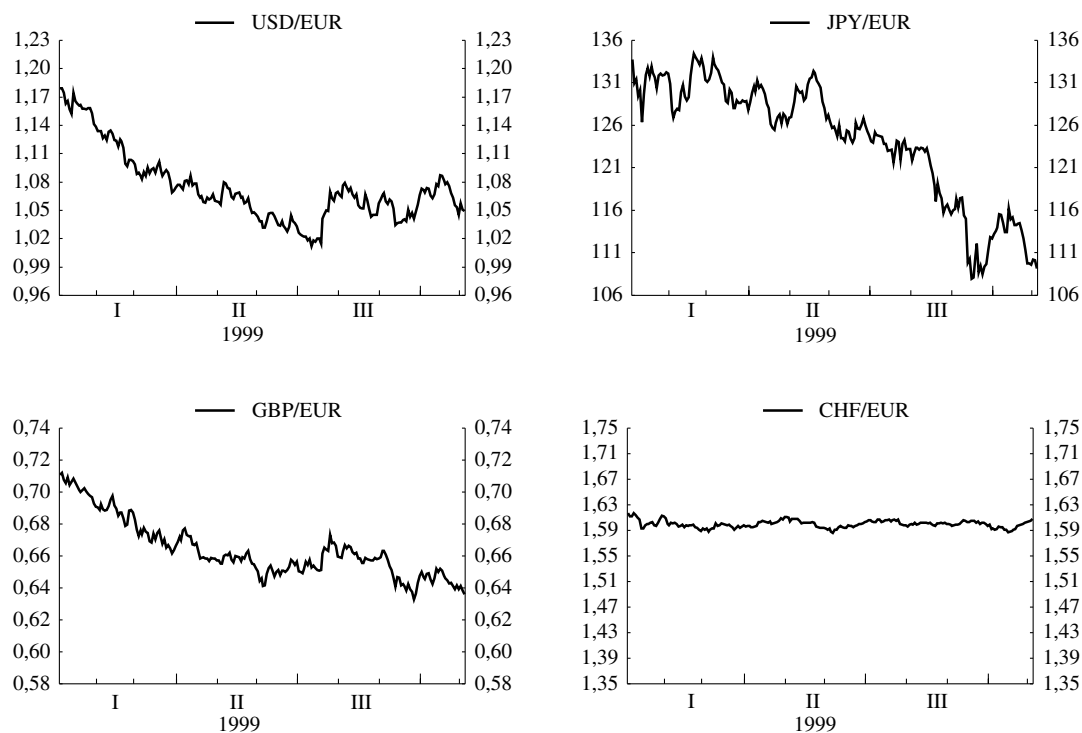
osakekurssien arvostuksissa euron dollarikurssi vahvistui ja lokakuun 15. päivänä se oli 1,09, jota vahvempi se ei ole ollut sitten maaliskuun lopun. Kuun loppupuolella dollari puolestaan vahvistui, kun Yhdysvaltojen osakemarkkinat elpyivät ja tuoreita talouslukuja julkistettiin. Etupäässä talouslukujen tulkittiin vahvistavan käsitystä maan voimakkaasta talouskasvusta ja inflatiopaineiden vaihteesta. Kaiken kaikkiaan nämä tekijät ilmeisesti vaikuttivat lokakuussa valuuttamarkkinoihin enemmän kuin myöhemmin saadut tiedot, joiden perusteella talous on elpymässä euroalueella. Marraskuun 3. päivänä euron dollarikurssi oli 1,05 eli noin 2,2 % alempi kuin lokakuun alussa.

Japanin jeni vahvistui päävaluuttoihin nähden vielä voimakkaammin kuin syyskuussa ja sitä aiempina kuukausina. Aiempi vahvistuminen perustui

Kuvio 13.

Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



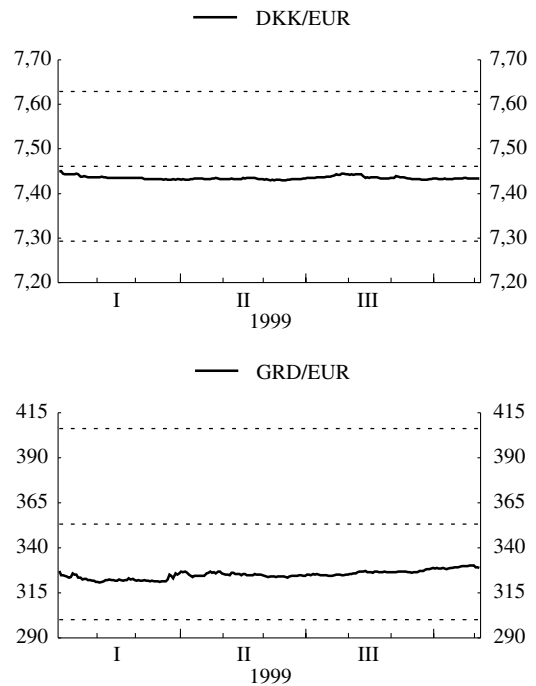
Lähde: EKP.

pääasiassa Japanin talousnäkyvien kohentumiseen: tällä hetkellä odotetaan laajasti, että vuoden 1999 reaali kasvu on positiivinen. Lokakuussa julkistetut tiedot vahvistivat yleisesti tämän käsityksen. Jeniä ovat myös jonkin verran saattaneet tukea talousnäkyvien paraneminen ja ilmoitus finanssipoliittisesta lisäelvytyspaketista, jonka ansiosta pitkät korot nousivat lokakuussa. Marraskuun 3. päivänä euron jenikurssi oli 109 eli 3,6 % alempi kuin lokakuun alussa.

Englannin punta vahvistui lokakuun alusta marraskuun alkupäiviin hieman yli 2 % euroon nähden. Lokakuun 7. päivänä Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti pitää korot ennallaan, kun talousnäkyvät antoivat monensuuntaisia, mutta kaiken kaikkiaan melko positiivisia merkkejä talouskasvusta. Ison-Britannian vuoden 1999 kolmannen vuosineljänneksen alustavat BKT:n kasvuluvut viittaavat siihen, että talous on saattanut kasvaa trendinmukaista kasvuvauhtia nopeammin ensimmäistä kertaa kahteen vuoteen. Samaan aikaan tuotanto ja kysyntä ovat indikaattoritietojen mukaan odotettua suurempia ja työttömyys on vähenemässä. Marraskuun 3. päivänä euron puntakurssi oli 0,636. Sveitsin frangi pysyi melko vakaana suhteessa euroon, jonka keskimääräinen Sveitsin frangin kurssi tällä tarkastelujaksolla oli 1,60.

ERM II:een kuuluvista valuutoista Tanskan kruunu pysyi erittäin vakaana, kun sen sijaan Kreikan drakma heikkeni hieman. Lokakuussa drakman keskimääräinen kurssi euroon nähden (noin 329) oli suurin piirtein 0,7 % heikompi kuin syyskuussa, mutta yhä noin 6,8 % keskuskurssinsa yläpuolella. Yhtenä syynä drakman lokakuiseen heikkenemiseen oli rahoitusmarkkinoiden levottomuus. Erityisesti tämä koski Ateenan osakemarkkinoita, jonka kurssit olivat alkuvuodesta marraskuun 3. päivään mennessä nousseet 90 %. Rauhattomuuden syynä oli myös interventiokorkojen laskeminen, josta Kreikan keskuspankki ilmoitti lokakuun 20. päivänä. Ruotsin kruunu heikkeni ensin lokakuun puoliväliin saakka hieman euroon nähden, mutta vahvistui sen jälkeen noin 1,3 %. Nämä muutokset johtuivat kuitenkin pääasiassa euron dollarikurssin volatiliiteetista ja näyttivät vähemmän perustuneen Ruotsin talouden vahvistumiseen.

Kuvio 14.
Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä
(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

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

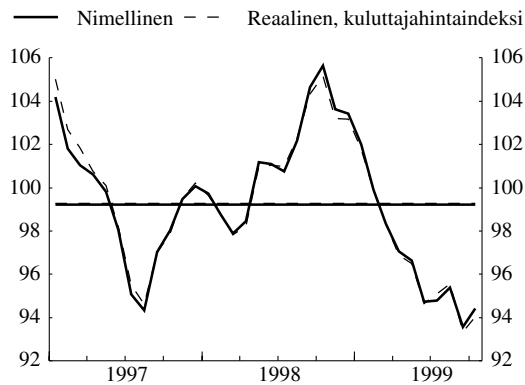
Valuuttamarkkinat olivat useimmissa kehittyvissä talouksissa rauhalliset, kun näkyvät talouden elpymisestä olivat parantuneet ja rahoitusmarkkinoita oli onnistuttu edelleen vakauttamaan. Merkittävä poikkeus tästä oli Brasilia, jossa valuuttakurssiin kohdistui jälleen paineita rakennemuutosten toteutuksessa ilmenneiden vaikeuksien vuoksi.

Euron nimellinen efektiivinen kurssi heikkeni lokakuun alusta marraskuun 3. päivään noin 2 %; tämä indeksi lasketaan ulkomaankauppapainojen perusteella suhteessa euroalueen 13 tärkeimmän kauppakumppanin valuuttoihin. Indeksien keskiarvo oli lokakuussa 94,4 eli suurin piirtein sama kuin syyskuussa ja 5,6 % pienempi kuin euron käyttöönottoa seuranneena ensimmäisenä vuosineljänneksenä. Kuten Kuukausikatsauksen lokakuun numerossa mainittiin, tämän indeksin laskee nykyään EKP.

Kuvio 15.

Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1999 I = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Lähteen vaihtumisen myötä siirryttiin käyttämään indeksin perusjaksona 1999 I = 100 entisen perusjakson 1990 = 100 sijasta (ks. kehikko 5 lokakuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 29).

1) Tiedot perustuvat EKP:n laskelmiin. Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Vaaka-suorat viivat osoittavat tarkastelujakson (tammikuusta 1997 lokakuuhun 1999) keskiarvoja.

Vienti voimistunut viime kuukausina

Euroalueen vaihtotaseen ylijäämä pieneni 1,5 miljardiin euroon elokuussa 1999, kun se vuoden 1998 elokuussa oli ollut 4,3 miljardia ecua. Kuten aiempiinkin kuukausina, supistuminen johtui pääasiassa tavarakaupan taseen ylijäämän pienenemisestä sekä siitä, että palvelutase muuttui ylijäämäisestä alijäämäiseksi. Sekä tuotannontekijäkorvausten että tulonsiirtojen tase sen sijaan kohentuivat hieman viime vuoden elokuuhun verrattuna.

Tavaravienti, joka oli suurimman osan vuotta supistunut, kasvoi elokuussa 2,9 % viime vuoden elokuuhun verrattuna. Tarkistetut tilastotiedot osoittavat, että vienti oli kasvanut myös kesäkuussa, mikä on ensimmäinen merkki siitä, että vienti saattaa nyt reagoida kasvavaan ulkomaiseen kysyntään ja hintakilpailukyvyyn viimeaikaiseen kohentumiseen. Viennin voimistumisesta huolimatta tavarakaupan tase kuitenkin heikkeni elokuus-

sa, sillä tuonnin arvo kasvoi 7,7 % viime vuoden elokuuhun verrattuna ja jatkoi toukokuun alussa alkanutta kehityssuuntaa. Tämä kehityssuunta johtuu osittain öljyn hinnan nousun ja euron heikkenemisen aikaansaamasta jyrkästä tuontihintojen noususta. Myös koneiden ja ajoneuvojen tuonnin määrän ja arvon voimakas kasvu on yhdenmukainen euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden viimeaikaisen elpymisen kanssa.

Euroalueen vaihtotaseen ylijäämä vuoden 1999 kahdeksalta ensimmäiseltä kuukaudelta oli noin 20 % pienempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998. Pääsyyinä supistumiseen oli se, että tavaraviennin arvo pieneni 13,6 miljardia euroa (eli noin 2,7 %); tavarantuonti pysyi miltei ennallaan. Vaikka palvelutasekin heikkeni samana ajanjaksona, tulonsiirtojen taseen ja tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän pieneneminen lievensi vaihtotaseen ylijäämän supistumista.

Pääoman nettovienti arvopaperisijoituksina jatkui elokuussa, mutta suoriin sijoituksiin liittyi edelleen pääomanvientä

Kuten heinäkuussakin, pääoman nettovienti suorina ja arvopaperisijoituksina (yhteensä 4,1 miljardia euroa) oli huomattavasti pienempi kuin vuoden 1999 alkupuoliskolla keskimäärin (21,6 miljardia euroa). Vuoden 1999 kahdeksan ensimmäisen kuukauden kumulatiivinen pääoman nettovienti suorina ja arvopaperisijoituksina oli silti miltei 90 % suurempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998.

Elokuussa suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti oli 5,9 miljardia euroa eli lähellä heinäkuusta määrää (5,7 miljardia euroa), mutta huomattavasti pienempi kuin sekä toukokuussa että kesäkuussa kirjattu, 19 miljardiin euroon yltänyt nettovienti. Nettoviennin supistuminen johtui suureksi osaksi siitä, että euroalueella asuvien suorat sijoitukset ulkomaille vähenivät merkittävästi aiempiin kuukausiin verrattuna (ks. tilastoliitteen taulukko 8.4). Tästä huolimatta vuoden 1999 kahdeksan ensimmäisen kuukauden aikana pääoman nettovienti suorina sijoituksina oli kaksi kertaa suurempi kuin samana ajanjaksona vuonna 1998. Tähän oli syynä sekä se, että euroalueella

Taulukko 10.**Euroalueen maksutase¹⁾***(mrd. euroa, vuonna 1998 mrd. ecua, kausivaihteluista puhdistamaton)*

	1998 Tammi–elokuu	1998 Elokuu	1999 Tammi–elokuu	1999 Kesäkuu	1999 Heinäkuu	1999 Elokuu
Vaihtotase	45,5	4,3	36,4	7,4	8,2	1,5
Tulot	843,8	93,8	831,5	116,4	111,9	96,0
Menot	798,3	89,4	795,1	109,0	103,7	94,5
Tavarat	79,8	9,0	66,7	11,0	13,3	7,0
Tulot	513,0	55,7	499,4	69,1	69,4	57,3
Menot	433,2	46,7	432,7	58,1	56,0	50,3
Palvelut	1,1	0,1	-3,4	-0,1	0,8	-1,1
Tulot	154,2	20,3	152,5	21,6	22,7	19,9
Menot	153,1	20,2	155,9	21,7	21,9	21,0
Tuotannontekijäkorvaukset	-8,0	0,2	-2,9	-0,2	-1,5	0,4
Tulonsiirrot	-27,4	-4,9	-24,1	-3,2	-4,4	-4,8
Pääomatase	8,5	1,5	7,5	1,4	0,7	0,6
Rahoitustase	4,3	4,3	-32,0	-12,2	-3,4	32,9
Suorat sijoitukset	-39,6	-7,6	-79,7	-18,9	-5,7	-5,9
Ulkomaille	-93,8	-4,1	-122,5	-25,3	0,1	-9,4
Euroalueelle	54,2	-3,5	42,8	6,4	-5,8	3,5
Arvopaperisijoitukset	-32,9	8,0	-56,9	7,9	3,0	1,8
Saamiset	-221,2	-16,4	-190,7	-25,5	-19,0	-20,7
Velat	188,2	24,4	133,8	33,4	22,1	22,5
Johdannaiset	-3,2	2,2	1,3	-0,1	1,8	1,5
Muut sijoitukset	82,7	3,7	91,5	-2,3	-1,8	34,9
Valuuttavaranto	-2,7	-2,0	11,9	1,3	-0,7	0,5
Virheelliset ja tunnistamattomat erät	-58,2	-10,1	-11,9	3,3	-5,5	-35,0

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

asuvien suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat, että se, että ulkomaisten suorat sijoitukset euroalueelle supistuivat.

Arvopaperisijoituksiin liittyi elokuussa pääoman nettotuontia (1,8 miljardia euroa) jo kolmantena kuukautena peräkkäin, kun vuoden viitena ensimmäisenä kuukautena pääomaa oli viety arvopaperisijoituksina nettomääräisesti 69,6 miljardia euroa. Tämä pääomavirtojen kääntymisen saattaa liittyä euron vahvistumiseen etenkin Yh-

dysvaltain dollariin nähden kesäkuun lopun ja elokuun lopun välisenä aikana. Elokuussa nettotuontiin oli pääasiassa syynä se, että ulkomaalaiset sijoittajat ostivat nettomääräisesti huomattavan määrän euroalueen velkainstrumentteja, kuten joukkolainoja ja rahamarkkinainstrumentteja, kun taas osakesijoituksiin liittyi pääoman nettovientiä. Vuoden 1999 kahdeksan ensimmäisen kuukauden kumulatiivinen pääoman nettovienti arvopaperisijoituksina oli noin 70 % suurempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalkorkojen kehitys 1990-luvulla

Keskeisenä syynä pitkien reaalkorkojen trendinomaiseen laskuun 1990-luvun puolivälistä alkaen vaikuttaa olleen se, että rahaliittoon pyrkineiden talouksien lähentymisprosessin puitteissa koko euroalueella on harjoitettu vakauteen tähtäävää raha- ja finanssipolitiikkaa. Vaikka tätä reaalkorkojen kehitystä on mahdollista selittää monella tavalla, hintavakauden uskottava aikaansaaminen euroalueella on osaltaan vähentänyt hintojen tulevaan kehitykseen liittyvää epävarmuutta ja siten pienentänyt pitkiin reaalkorkoihin sisältyviä riskipreemioita. Lisäksi julkisten talouksien vakauttamisesta on seurannut laskupaineita reaalkorkoihin, kun julkisen sektorin pääomantarve on vähentynyt.

Tulevaisuutta ajatellen eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian mukaisen rahapolitiikan harjoittaminen on olennaisen tärkeää, jotta euroalueen hintavakaus turvattaisiin kestävällä tavalla. Näin myös varmistettaisiin edellytykset sille, että pitkiin reaalkorkoihin sisältyvät riskipreemiot pysyisivät pieninä. Pienentämällä pitkiin reaalkorkoihin sisältyviä riskipreemioita rahapolitiikka tehostaa osaltaan pääomamarkkinoiden resurssien kohdentumista. Tämä on yksi monista kanavista, joiden kautta hintavakautta uskottavasti ylläpitävä rahapolitiikka voi parantaa yleistä taloudellista hyvinvointia. Prosessia täydentää ja tukee vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen, vakauteen tähtäävä finanssipolitiikka.

I Reaalkorko

Reaalkoron taso määräytyy useiden makrotaloudellisten tekijöiden – erityisesti kokonaissäätämisen ja -investointien – keskinäisen vaikutuksen perusteella. Yksityisen sektorin säästämis- ja investointipäätökset riippuvat toisaalta kotitalouksien kulutusmieltyyksistä eri ajanjaksoina ja toisaalta yritysten käytettävissä olevista tuotantomahdollisuuksista ja tekniikasta. Myös julkisen sektorin nettosäästäminen vaikuttaa reaalkoron määräytymiseen. Kaikki nämä tekijät voivat muuttua ajan mittaan ja ovat toisistaan riippuvaisia. Koska eri tekijät kytkeytyvät toisiinsa monimutkaisella tavalla, reaalisen talouskasvun näkymiä ei voida arvioida pelkästään reaalkoron perusteella. On pikemminkin analysoitava reaalkoron tasoon vaikuttavia tekijöitä, jotta voidaan arvioida, mikä merkitys niillä on talouskasvun kannalta.

Kun reaalkorkojen kehitystä ja niiden vaikutusta koko talouden kehitykseen selvitetään ja tulkitaan, on siis otettava huomioon monia eri tekijöitä, jotka ovat usein erittäin monimutkaisia. Tässä artikkelissa keskitytään kuitenkin vain yhteen erityistekijään, nimittäin siihen, mikä vaikutus raha- ja finanssipolitiikan mitoituksella on pitkiin reaalkorkoihin.

Jos harjoitetaan sellaista rahapolitiikkaa, joka ei tähtää hintavakauden ylläpitämiseen, tästä aiheutuu talouteen merkittävästi epävarmuutta. Tähän

epävarmuuteen liittyy yleensä se, että reaalkorkoihin sisältyy normaalia suurempia riskipreemioita, kun sijoittajat edellyttävät hyvitystä kantamistaan riskeistä. Jos epävarmuus tulevasta hintakehityksestä näin ollen kasvaa siksi, että harjoitettu rahapolitiikka on ollut huonosti mitoitettua, voi muiden tekijöiden pysyessä ennallaan käydä niin, että resurssit eivät enää kohdenna yhtä tehokkaasti ja koko talouden hyvinvointi kärsii.

Jos finanssipolitiikka ei ole kurinalaista, syntyy epävarmuutta reaalkorkojen tulevasta kehityksestä, mikä puolestaan kasvattaa pitkiin reaalkorkoihin sisältyviä riskipreemioita. On myös muita kanavia, joiden kautta löysä finanssipolitiikka voi vaikuttaa reaalkorkoihin. Jos julkisen talouden alijäämä ja julkinen velka ovat suuret, ne nostavat reaalkorkoa, sillä julkinen sektori vaatii tällöin suuremman osuuden käytettävissä olevista varoista omiin menoihinsa. Lisäksi löysä finanssipolitiikka voi tehdä julkisen talouden kestävyyskyseenalaiseksi, synnyttää pelkoa, että valtio ei hoida velkojaan ja siten saada sijoittajat vaatimaan ylimääräistä riskipreemiota tämän maksujen laiminlyöntimahdollisuuden takia. Tästä seuraavat aiempaa suuremmat julkisen velan korkomenot saattavat pakottaa hallitukset kiristämään verotusta, jolloin resurssien kohdentuminen häiriytyy entisestään kireän verotuksen aiheuttamien vääristymien takia.

Toisin kuin edellä esitetyissä skenaarioissa, oikein mitoitettu raha- ja finanssipolitiikka luo pääomamarkkinoille edellytykset resurssien tehokkaampaan kohdentamiseen ajan mittaan. Tämän puolestaan pitäisi lisätä talouden tuotantopotentiaalia ja parantaa kasvu- ja työllisyysnäkyymiä keskipitkällä aikavälillä.

Vakauteen tähtäävän raha- ja finanssipolitiikan käyttöönotossa ja soveltamisessa edistyi koko euroalueella melkoisesti 1990-luvulla ja erityisesti muutamana vuonna ennen euron käyttöönottoa 1999. Tuona aikana lähentymisprosessi, jolla tähdättiin talous- ja rahaliiton (EMUn) kolmannen vaiheen edellyttämien julkisen talouden ja rahatalouden kriteerien täyttämiseen, oli merkittävä raha- ja finanssipolitiikan kurin tehostaja niissä

II maassa, jotka nykyisin muodostavat euroalueen.

Artikkelin loppuosassa kuvataan pitkien reaalkorkojen kehitystä euroalueella kymmenen viime vuoden kuluessa toteutuneen lähentymisen aikana. Artikkelissa käsitellään reaalkorkojen trendinomaisen laskun ja aikaisempaa paremman raha- ja finanssipolitiikan ympäristön erilaisia keskinäisiä suhteita 1990-luvulla. Vaikka vakauteen tähtäävän politiikan käyttöönotto ja soveltaminen on vain yksi reaalkorkojen kehitykseen viimeisen kymmenen vuoden aikana vaikuttaneista tekijöistä, tämä ajanjakso havainnollistaa joitakin niistä eduista, joita voidaan saavuttaa siirtymällä politiikkaan, joka ylläpitää hintavakautta ja pitää julkisen talouden kestäväällä pohjalla.

2 Pitkien reaalkorkojen viimeaikainen kehitys

Nykyisissä euroalueen maissa pitkä reaalkorko – mitattuna valtion kymmenen vuoden joukkovelkakirjalainan nimellisenä tuottona, josta on vähennetty tarkasteluajankohdan vuotuinen kulluttajahintainflaatiovauhti (reaalikoron mittaamisesta on kuvattu kehikossa I) – oli keskimäärin 5–6 % 1990-luvun alussa, jolloin talouskasvu oli suhteellisen voimakasta. Talouden taantumien aikoihin vuonna 1993 reaalkorot laskivat huomattavasti, mutta nousivat jälleen nopeasti vuonna 1994,

kun talouden kasvuodotukset koko maailmassa kohenivat voimakkaasti. 1990-luvun puolivälissä ja lopussa kiihtyneen euroalueen talouksien lähentymisprosessin aikana alueen pitkät reaalkorot laskivat jatkuvasti ja olivat 3 prosentin paikkeilla 1.1.1999, kun euro otettiin käyttöön (ks. kuvio I). Viime aikoina eli vuonna 1999 maailmantalouden kasvunäkymien parantuminen on nostanut reaalkorkoja jonkin verran.

Kehikko I.

Reaalikoron mittaaminen

Reaalikorkoa mitataan yleensä korjaamalla nimelliskorko ennakoidulla hintatason muutoksella. Mittaaminen on kuitenkin vaikeaa, sillä inflaatio-odotuksia ei pystytä havaitsemaan suoraan. Lisäksi tulokseksi saatava reaalkorko vaihtelee sen mukaan, minkä pituinen valittu nimelliskorko on.

Koska yritysten pääomantarpeet ja investointisuunnitelmat ulottuvat yleensä pitkälle aikavälille, yritysten investointipäätösten kannalta merkittävin reaalkorko on pitkä reaalkorko. Samoin suurin osa kotitalouksien säästämistä (esimerkiksi eläkesäästöt) on pitkäaikaista, joten pitkän reaalikoron voidaan olettaa olevan myös kotitalouksien säästöpäätösten kannalta merkittävämpi kuin lyhyt reaalkorko. Vaikka euroalueen maiden välillä on joitakin eroja sen suhteen, minkä pituiset korot ovat säästö- ja investointipäätösten kannalta olennaisia, vaikuttaa siltä, että varsinkin maissa, joissa hintavakautta on onnistuttu ylläpitämään jo kauan aikaa, pitkät reaalkorot ovat säästö- ja investointipäätösten kannalta merkittävimpiä. Näistä syistä tässä artikkelissa keskitytään jäljempänä pitkiin reaalkorkoihin.

Koska inflaatio-odotuksia ei voida mitata suoraan, niiden arvioimiseksi on valittava jokin laskentamenetelmä. Kun reaalkorkojen pitkän aikavälin kehityksestä tehdään historia-analyysyjä, voidaan usein käyttää ex

post -lähestymistapaa. Siinä inflaatio-odotukset lasketaan tarkastelujakson toteutuneen inflaatiovauhdin pohjalta. Tämä lähestymistapa antaa tulokseksi oikean reaalikoron vain, jos toteutunut inflaatiovauhti on lähellä aiempia inflaatio-odotuksia. Koska virheillä on taipumus pitkällä aikavälillä kumota toisensa, ex post -lähestymistavan avulla on usein mahdollista mitata pitkiä reaalikorkoja takautuvasti riittävän hyvin.

Ex post -lähestymistapa ei kuitenkaan sovellu tämänhetkisten reaalikorkojen tarkasteluun. Esimerkiksi oheisessa kuviossa tuoreimman kymmenen vuoden reaalikoron laskeminen ex post -menetelmällä edellyttäisi tietoja kymmenen vuoden päästä vallitsevasta inflaatiovauhdista, ja se ei tällä hetkellä ole tiedossa. Näin ollen on käytettävä ex ante -lähestymistapaa, jossa inflaatio-odotukset arvioidaan. Tähän voidaan soveltaa useita menetelmiä. Inflaatio-odotuksia voidaan arvioida yksinomaan eteenpäin katsovasti esimerkiksi yksinkertaisilla tilastollisilla inflaatiomalleilla, joissa inflaatioaikasarjoja extrapoloidaan tulevaisuuteen. Voidaan myös käyttää laajempia ekonometrisiä malleja, joissa inflaatioennusteiden tuottamiseksi otetaan mukaan koko taloutta koskevia tietoja. Inflaatio-odotuksia voidaan myös yrittää mitata suoraan kyselytutkimuksien avulla. Useimmat kyselyt tuottavat kuitenkin vain kvalitatiivisia vastauksia, jotka on sitten muunnettava kvantitatiivisiksi. On myös otettava huomioon, että useimmissa ennusteissa ja kyselyissä inflaatio-odotusten aikaväli on liian lyhyt pitkien reaalikorkojen muodostamista ajatellen ja että kyselyitä ja ennusteita laaditaan liian harvoin tiettyjä käyttötarkoituksia silmällä pitäen. Oheisessa kuviossa on käytetty ennusteeseen perustuvaa lähestymistapaa, joka pohjautuu kahteen seuraavaan vuoteen ulottuvaan OECD:n inflaatioennusteeseen.

Inflaatio-odotuksia voitaisiin vaihtoehtoisesti mitata tarkasteluajankohdan inflaatiovauhdin avulla. Kuten oheisesta kuvioista ilmenee, tämän yksikertaisen laskutavan avulla saadut tulokset seuraavat jokseenkin tarkasti samaa uraa kuin pitemmälle kehitetty, OECD:n makroekonomisen mallin tuottamaan inflaatioennusteeseen perustuva arvio pitkistä reaalikorosta. Yksinkertaisuuden vuoksi tässä artikkelissa keskitytään jäljempänä pitkään reaalikorkoon, joka on laskettu tarkasteluajankohdan inflaatiovauhdin perusteella, nimittäin valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan nimelliseen tuottoon, josta on vähennetty tarkasteluajankohdan kuluttajahintainflaatiovauhti.

Euroalueen pitkät reaalikorot

(vuotuinen korko prosenttiyksikköinä)

- — Pitkä reaalikorko OECD:n ennustaman kuluttajahintainflaation mukaan laskettuna ¹⁾
- Pitkä reaalikorko tarkasteluajankohdan kuluttajahintojen vuotuisten prosentimuutosten mukaan laskettuna ²⁾



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen pitkä reaalikorko on laskettu vuoden 1995 ostovoimapariteettikursseihin perustuvilla kiinteillä BKT:n painoilla painotettujen kansallisten pitkien reaalikorkojen keskiarvona.

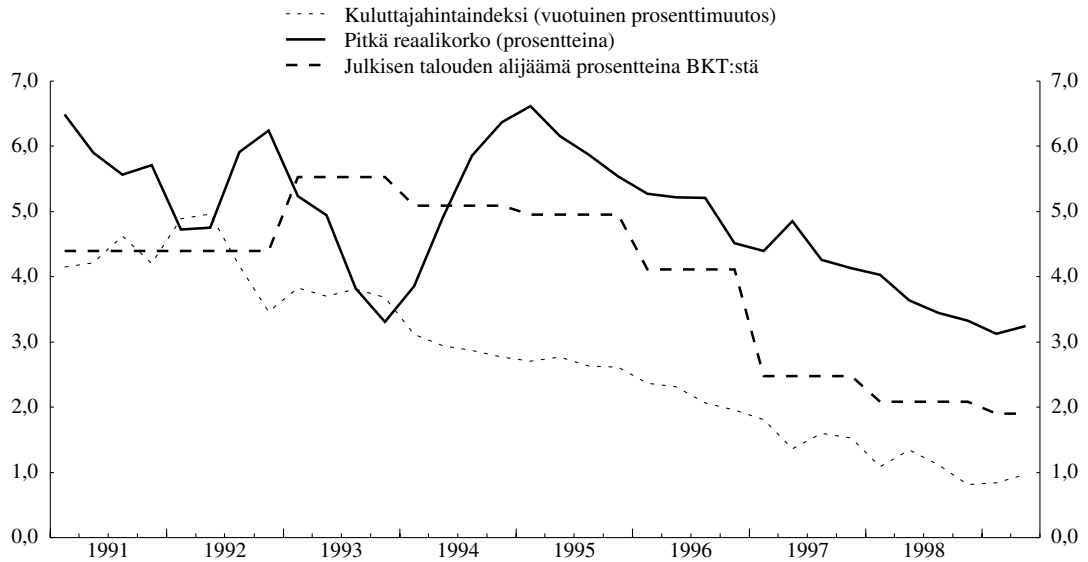
1) Laskettu vähentämällä valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan vuoden lopun nimellisestä tuotosta tarkasteluajankohtana ennustettu seuraavan kahden vuoden inflaatiovauhti.

2) Laskettu vähentämällä valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan vuoden lopun nimellisestä tuotosta kuluttajahintojen muutokset tarkasteluajankohtana.

Kuvio 1.

Pitkät reaalikorot, kuluttajahintaindeksi ja julkisen talouden alijäämä

(neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen pitkä reaalikorko on laskettu vuoden 1995 ostovoimapariteettien mukaisiin valuuttakursseihin perustuvilla kiinteillä BKT:n painoilla painotettujen kansallisten pitkien reaalikorkojen keskiarvona. Kansalliset pitkät reaalikorot on laskettu vähentämällä valtion joukkovelkakirjalainojen (10 vuoden joukkovelkakirjalainat tai maturiteetiltaan lähimmät vastaavat lainat) nimellisestä tuotosta kansallisten kuluttajahintojen vuotuiset muutokset tarkasteluajankohdana.

Kuviosta 1 ilmenee, että samaan aikaan, kun euroalueen reaalikorot laskivat 1990-luvun puolivälistä alkaen, myös julkisen talouden alijäämät euroalueella pienenevät ja inflaatiouauhti hidastui jatkuvasti.

Kuinka paljon pitkät reaalikorot ovat laskeneet nykyisissä euroalueen maissa, on vaihdellut maasta toiseen. Kuviosta 2 nähdään, kuinka kunkin euroalueen maan reaalikoron ero Saksan vastaavaan korkoon on kehittynyt. Euroalueen maista Saksa oli se, jonka reaalikorko laski vähiten 1990-luvun alkupuolen ja vuoden 1998 lopun välillä (ks. taulukko 1). Kuviosta ilmenee, että euroalueen keskimääräisen reaalikoron lasku liittyi reaalikorkojen lähentymiseen kohti Saksan korkotasoa; euroalueen maista Saksan inflaatiouauhti oli keskimäärin hitain 1990-lukua edeltäneiden kolmen vuosikymmenen aikana.

On myös kiinnostavaa verrata euroalueen reaalikoron kehitystä muiden maiden vastaavaan ke-

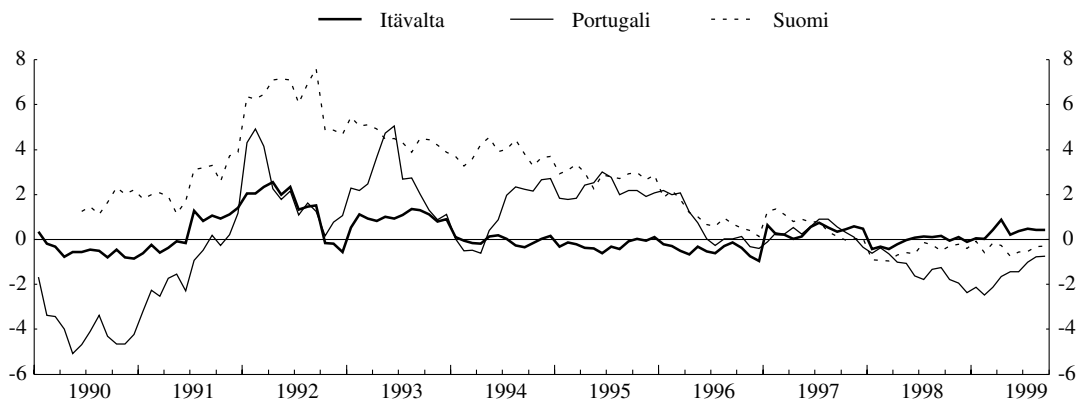
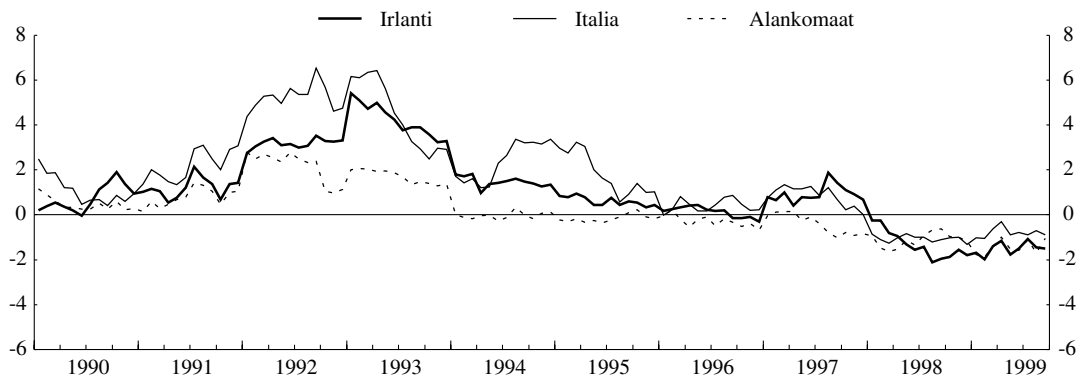
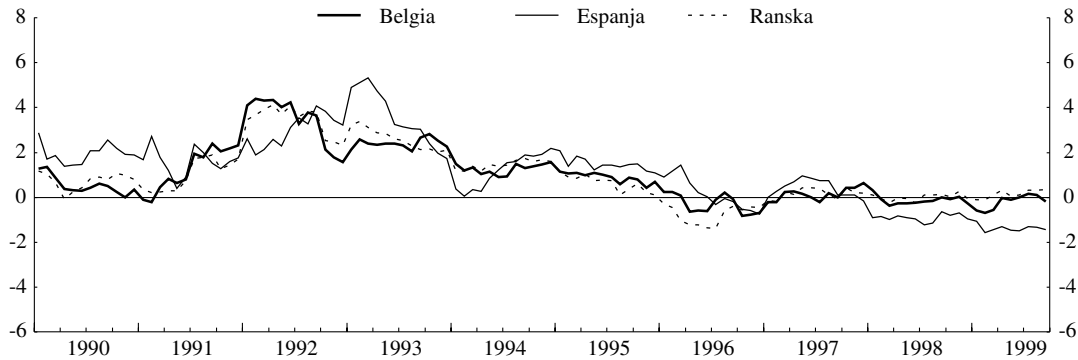
hitykseen. Kuten kuviosta 3 nähdään, Yhdysvaltojen pitkät reaalikorot ovat 1990-luvulla olleet paljon vakaammat kuin euroalueen vastaavat korot, ja ne ovat enimmäkseen vaihdelleet 3 prosentista 4 prosenttiin. Yhdysvaltojen pitkien reaalikorkojen suhteellinen vakaus saattaa ilmentää tasapainoa, joka vallitsee, kun julkisen talouden vakauttamisessa 1990-luvun jälkipuoliskolla saavutettu merkittävä edistyminen toisaalta aiheuttaa korkojen laskupaineita, ja kun Yhdysvaltain talouden voimakas kasvu ja sen suotuisat kasvunäkymät toisaalta luovat nousupaineita. Samaan aikaan Japanin pitkät reaalikorot laskivat jyrkästi vuosina 1995–1997 maan taloudellisen tilanteen heiketessä ja ovat vuoden 1997 jälkeen nousseet vain hieman, mikä kuvastaa erityisesti julkisen talouden rahoitusaseman huomattavaa heikentymistä viime vuosina.

Kuviosta 3 nähdään myös, että jopa integroituneessa globaalissa ympäristössä keskeisten maiden reaalikorot voivat poiketa toisistaan. Eroa-

Kuvio 2.

Pitkien reaalikorkojen erot Saksan vastaavaan korkoon nähden

(prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja BIS.

Huom. Kansalliset pitkät reaalkorot on laskettu vähentämällä valtion joukkovelkakirjalainojen (10 vuoden joukkovelkakirjalainat tai maturiteetiltaan lähimmät vastaavat lainat) nimellisestä tuotosta kansallisten kuluttajahintojen vuotuiset muutokset tarkasteluajankohtana.

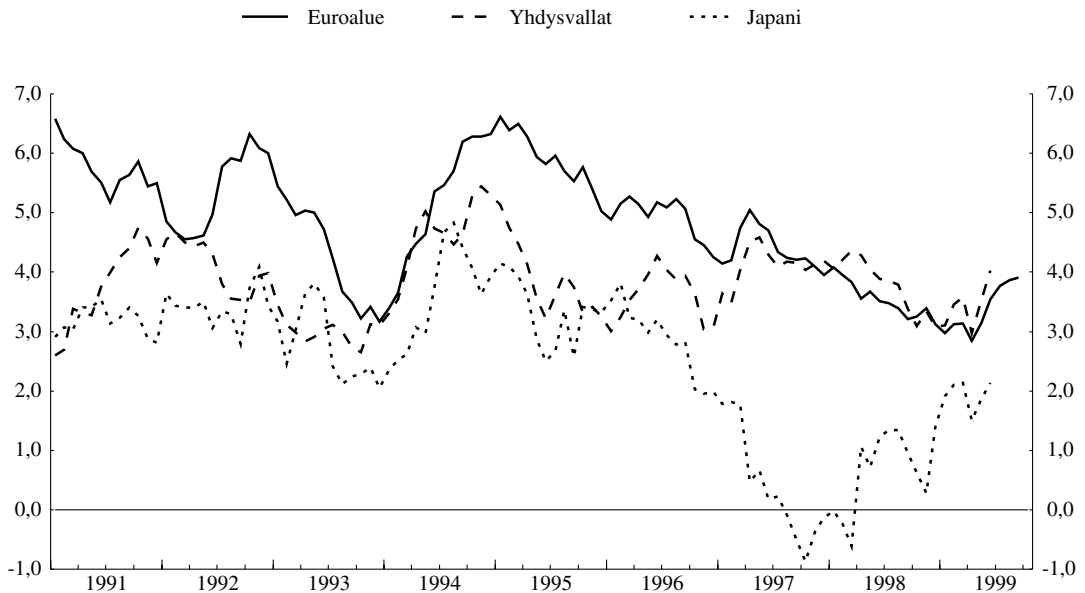
vuudet johtuvat pääasiassa valuuttakurssiodotuksista, eroista pitkän aikavälin hintakehitysnäkymistä ja valuuttariskipreemioista. Tässä suhteessa maiden toisistaan poikkeavilla raha- ja finanssipolitiikoilla on viime vuosina ollut usein merkitystä sen kannalta, miten suuri euroalueen ja

muiden maiden välinen reaalkorkojen ero on ollut, sillä politiikan mitoitus on vaikuttanut siihen, miten tuntuvia odotetut (reaalisen) valuuttakurssin heikkenemiset ja valuuttariskipreemiot ovat olleet.

Kuvio 3.

Pitkien reaalkorkojen kehitys euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa

(vuotuinen korko)



Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen pitkä reaalkorko on laskettu vuoden 1995 ostovoimapariteettien mukaisiin valuuttakursseihin perustuvilla kiinteillä BKT:n painoilla painotettujen kansallisten pitkien reaalkorkojen keskiarvona. Kansalliset pitkät reaalkorot on laskettu vähentämällä valtion joukkovelkakirjalainojen (10 vuoden joukkovelkakirjalainat tai maturiteetiltaan lähimmät vastaavat lainat) nimellisestä tuotosta kansallisten kuluttajahintojen vuotuiset muutokset tarkasteluaajankohtana.

3 Vakauten tähtäävän politiikan merkitys

On monta syytä olettaa, että vakauten tähtäävä raha- ja finanssipolitiikka on viime vuosina merkittävästi vaikuttanut nykyisten euromaiden pitkien reaalkorkojen kehitykseen. Kuten edellä todettiin, hintavakauden ottaminen entistä selvemmin rahapolitiikan tavoitteeksi johti siihen, että inflaatio hidastui euroalueella jatkuvasti 1990-luvulla. Inflaation asteittainen hidastuminen vaikutti siihen, että inflaatiokehitys muuttui merkittävästi tasaisemmaksi. Tämä puolestaan on todennäköisesti tuntuvasti vähentänyt epävarmuutta tulevasta hintakehityksestä ja samalla inflaatioon liittyvistä riskipremioista, jotka sisältyvät pitkiin reaalkorkoihin.

Tätä käsitystä tukee kehitys nykyisen euroalueen yksittäisissä maissa. Pitkät reaalkorot ovat laskeneet eniten maissa, joissa inflaatio oli suhteellisen nopeaa 1990-luvulle tultaessa (ks. taulukko 1). Kun inflaatio hidastui jatkuvasti ennen EMUn kolmannen vaiheen alkamista tammikuussa

1999, hyöty siirtymisestä hintavakaaseen ympäristöön oli suurin juuri näissä maissa, ja siten inflaatoriskipreemiot pienenevät niissä eniten. Näissä maissa investointien efektiiviset kustannukset ovat näin pienentyneet, minkä keskipitkällä aikavälillä pitäisi kohentaa kasvu- ja työllisyysnäkyviä.

Taulukosta 1 nähdään myös, että 1990-luvun alussa efektiivisten valuuttakurssien volatilitaetti vaihteli huomattavasti nykyisten euromaiden välillä. On syytä olettaa, että monissa näistä maista reaalkorot sisälsivät tuolloin merkittäviä valuutariskipremioita. Riskipreemiot olivat sijoittajille hyvitys valuuttakurssien vaihtelujen aiheuttamasta reaalityönteon epävarmuudesta. Näitä preemioita lienee pienentänyt euroalueella ennen EMUn kolmannen vaiheen alkua vallinnut valuuttakurssien vakaus, jota tukivat sekä vakauten entistä selvemmin tähdännyt talouspolitiikka että inflaatiovauhtien lähentyminen. Tämäkin käsitys

Taulukko I.

Euromaiden makrotaloudellisia indikaattoreita

	Julkisen talouden bruttovelka (% BKT:stä)		Julkisen talouden rahoitusasema (% BKT:stä)		Kuluttajahinta-inflaatio (vuotuinen prosenttimutos)		Efektiivisen nimellisen valuuttakurssin volatiliteetti		Pitkä reaalkorko (vuotuinen korko)	
	1991–1995	1998	1991–1995	1998	1991–1995	1998	1991–1995	1998	1991–1995	1998
Euroalue	66,7	73,4	-4,9	-2,1	3,6	1,3	.	.	5,4	3,4
Belgia	132,6	117,3	-5,9	-1,3	2,4	1,0	0,6	0,3	5,6	3,8
Saksa	48,4	61,1	-2,9	-2,0	3,5	0,9	0,8	0,5	3,8	3,6
Espanja	55,2	65,6	-5,7	-1,8	5,2	1,8	1,0	0,4	5,9	3,0
Ranska	44,5	58,5	-4,4	-2,9	2,2	0,8	0,7	0,4	5,6	3,9
Irlanti	89,0	52,1	-2,1	2,3	2,5	2,4	0,8	1,1	5,9	2,4
Italia	115,9	118,7	-9,2	-2,7	5,1	2,0	1,4	0,4	7,0	2,9
Luxemburg	5,2	6,7	1,8	2,1	2,8	1,0	.	.	4,7	3,8
Alankomaat	79,5	67,7	-3,6	-0,9	2,7	2,0	0,6	0,4	4,7	2,6
Itävalta	62,6	63,3	-3,9	-2,1	3,2	0,9	0,5	0,3	4,3	3,8
Portugali	61,9	57,0	-5,4	-2,3	7,1	2,8	0,7	0,2	5,2	2,1
Suomi	47,1	49,1	-5,0	1,0	2,3	1,4	1,3	0,5	7,8	3,4

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

Huom. Kuluttajahinta-inflaatio on kansallisen kuluttajahintaindeksin vuotuinen prosenttimuutos. Euroalueen kuluttajahinta-inflaatio on kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvien inflaatiovauhtien vuoden 1995 ostovoimapariteettien mukaisilla valuuttakursseilla painotettu keskiarvo. Kansalliset efektiiviset nimelliset valuuttakurssit perustuvat 25 maan vuonna 1990 käymään tavara-kauppaan. Volatiliteetti on laskettu efektiivisen nimellisen valuuttakurssin keskimääräisenä prosenttimuutoksena edellisluokasta. Pitkät reaalkorot on laskettu vähentämällä valtion joukkovelkakirjalainojen (10 vuoden joukkovelkakirjalainat tai maturiteetiltaan lähimmät vastaavat lainat) nimellisestä tuotosta kuluttajahintojen vuotuiset muutokset tarkasteluajankohtana. Euroalueen pitkä reaalkorko on laskettu vuoden 1995 ostovoimapariteettien mukaisiin valuuttakursseihin perustuvilla kiinteillä BKT:n painoilla painotettujen kansallisten pitkien reaalkorkojen keskiarvona.

saa tukea yksittäisten euromaiden vertailusta. Pitkät reaalkorot ovat laskeneet huomattavasti maissa, joissa nimelliset efektiiviset valuuttakurssit vaihtelivat eniten 1990-luvun alkupuoliskolla (ks. taulukko I).

Julkisen talouden vakauttaminen on myös vaikuttanut valtion pitkien joukkovelkakirjalainojen reaaliuottoihin 1990-luvulla (ks. kehikko 2). Kuten taulukosta I nähdään, löysän finanssipolitiikan ja erittäin korkeiden reaalkorkojen välillä oli 1990-luvun alussa selvä riippuvuus nykyisissä euromaissa; osoituksena finanssipolitiikan löysyydestä olivat suuret julkisen talouden alijäämät ja velat suhteessa BKT:hen. Rahaliittoon osallistumiselle Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa asetetut julkista taloutta koskevat ehdot auttoivat tuolloin saamaan finanssipolitiikan aiempaa kurinalaisemmaksi euroalueella.

Taulukosta I nähdään, että pitkät reaalkorot yleensä laskivat eniten maissa, joissa julkisen talouden alijäämät 1990-luvun alussa olivat olleet suuret ja joissa ne pienenevät eniten vuoden 1999

alkuun eli euron käyttöönottoon mennessä (ks. myös kuvio 4). Selvimmin tämä näkyy Italiassa ja Suomessa eli maissa, joissa julkisen talouden rahoitusasemat muuttuivat 1990-luvulla eniten. Myös Irlanti on hyvä esimerkki julkisen talouden onnistuneesta vakauttamisesta. Taulukon I perusteella näyttääkin siltä, että Irlannin pitkät reaalkorot ovat laskeneet dramaattisesti pääasiassa julkisen talouden huomattavan vakauttamisen ansiosta.

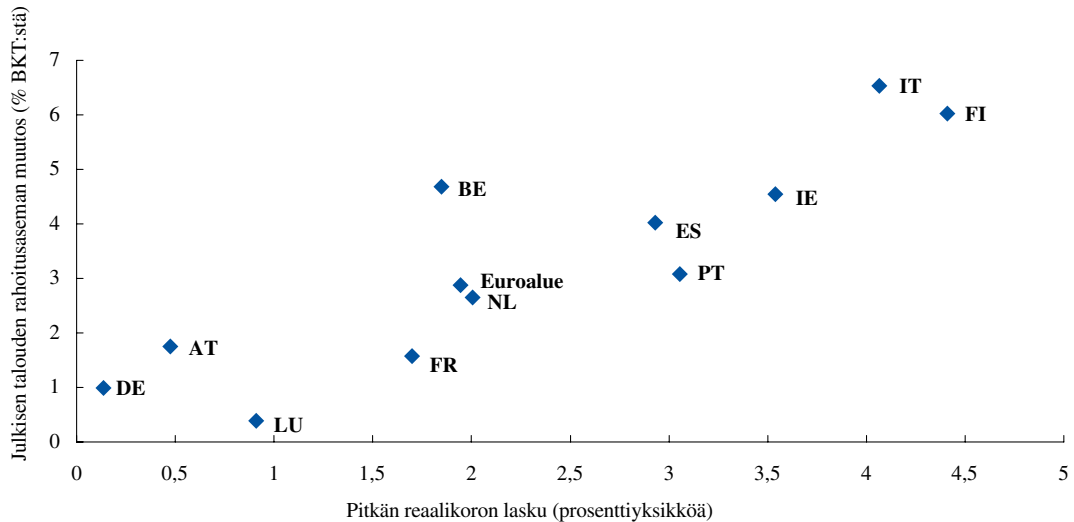
Vaikka monien maiden on edelleen jatkettava vakautusta saadakseen julkisen talouden rahoitusasemansa tavoitteen mukaisesti keskipitkällä aikavälillä lähelle tasapainoa tai ylijäämäiseksi, lähentymisprosessi on vakauttanut julkista taloutta merkittävästi. Vakaus- ja kasvusopimus – jos se pannaan täysimääräisesti täytäntöön – auttaa pitämään yllä tätä prosessia (ks. Kuukausikatsauksen toukokuun 1999 numeron artikkeli ”Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano”).

Silloinkin, kun keskitytään tarkastelemaan suppeasti raha- ja finanssipolitiikan mitoituksen ja

Kuvio 4.

Pitkien reaalikorkojen ja julkisen talouden rahoitusaseman muutos

(vuosien 1991–1995 keskiarvon ja vuoden 1998 arvon välillä)



Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pitkät reaalikorot on laskettu vähentämällä valtion joukkovelkakirjalainojen (10 vuoden joukkovelkakirjalainat tai maturiteetiltaan lähimmät vastaavat lainat) nimellisestä tuotosta kuluttajahintojen vuotuiset muutokset tarkasteluajankohtana. Euroalueen pitkä reaalikorko on laskettu vuoden 1995 ostovoimapariteettien mukaisiin valuuttakursseihin perustuvilla kiinteillä BKT:n painoilla painotettujen kansallisten pitkien reaalikorkojen keskiarvona.

pitkien reaalikorkojen kehityksen välistä suhdetta, voidaan siis havaita, että siihen vaikuttaa monta toisiinsa liittyvää tekijää. On mahdotonta täsmällisesti selvittää kaikkia niitä kanavia, joiden kautta vakauteen tähtäävä politiikka voi muuttaa reaalikorkoja siitä, mitä ne olisivat olleet, jollei olisi harjoitettu hyvin mitoitettua vakauteen tähtäävää politiikkaa. Edellä esitetyn aineiston perusteella näyttää siltä, että eri tekijöiden merkitys on itse asiassa saattanut vaihdella maittain. Kaiken kaikkiaan tiedot tukevat kuitenkin oletusta, että mitoitamalla rahapolitiikka aiempaa tiukemmin hintavakautta säilyttäväksi ja finanssipolitiikka julkisen talouden kestävyttä lisääväksi on vähennetty reaalikoron vääristymiä. Pääomia on näin vapautunut yksityisiin investointeihin, mikä ansiosta pääomamarkkinat ovat voineet toimia aiempaa tehokkaammin.

Koska euroalue on läheisesti kytkeytynyt kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin, sen reaalikorko riippuu myös maailmanlaajuisista tekijöistä. Näitä ovat muun muassa maailmantalouden kasvutodukset, globaalit hintakehitysnäkymät ja finanssipolitiikan linja maailmanlaajuisesti tarkasteltuna. Kun otetaan huomioon euroalueen koko ja taloudellinen merkitys maailmantaloudessa, euroalueen kehitys voi kuitenkin itsessään vaikuttaa merkittävästi maailmanlaajuisiin trendeihin. Näin ollen ei voida katsoa, että euroalueen pitkät reaalikorot pelkästään passiivisesti reagoisivat maailmantalouden kehitykseen – riippuvuus toimii molempiin suuntiin. Tästä näkökulmasta euroalueella 1990-luvulla noudatettu vakauteen tähtäävä politiikka on vaikuttanut merkittävästi maailman kasvunäkymien parantumiseen.

Kehikko 2.

Julkisen talouden vakauttaminen ja reaalikorot

Julkisen talouden epätasapaino todennäköisesti nostaa reaalikorkoja pääasiassa kahta kautta.

Kun julkinen talous on alijäämäinen, se ensinnäkin sitoo reaalisia resursseja, jotka muuten olisivat yksityisen sektorin käytettävissä. Sikäli kuin nämä resurssit eivät vapaudu kulutuksen supistumisen avulla (jos kotitaloudet päättävät säästää enemmän valmistautuakseen maksamaan myöhemmin kerättävät aiempaa tuntuvammat verot, joilla kertynyt julkinen velka hoidetaan), julkisen talouden aiempaa suurempi alijäämä nostaa reaalikorkoa ja syrjäyttää yksityisiä investointeja.

Löysä finanssipolitiikka aiheuttaa lisäksi riskipreemioita valtion joukkovelkakirjalainojen pitkiin reaalikorkoihin kahdella tavalla. Ensinnäkin tällaista politiikkaa harjoittavan valtion liikkeeseen laskemien joukkolainojen reaalityttöön sisällytetään riskipremio luottotappioiden tai tuotonmenetysten varalta. Nämä riskipremiot saattavat puolestaan vaikuttaa kyseisen maan yksityisten liikkeeseenlaskijoiden maksettaviksi tuleviin riskipremioihin, jos markkinat uskovat, että valtio voi ennen pitkää joutua korottamaan veroja velkansa rahoittamiseksi. Finanssipoliittiset uudistukset, jotka palauttavat julkisen talouden kestävyuden ja kohentavat sitä, edistävät näiden riskipremioiden pienenemistä. Löysään finanssipolitiikkaan voi toisaalta liittyä korkeampi riskipremio, koska se tuo mukanaan lisäepävarmuutta reaalikorkojen pitkän aikavälin kehityksestä.

Julkisen talouden vakauttaminen lienee yksi tärkeä tekijä, jonka avulla euroalueen pitkien reaalikorkojen trendinomaista laskua 1990-luvun jälkipuoliskolla voidaan selittää. Näin ollen reaalikorkojen lasku viime vuosina oli merkki taustalla olevasta talouden suotuisasta muutoksesta: kehitys kulki kohti aiempaa kestävämpää julkista taloutta ja talouden resursseja vapautui kohdennettavaksi yksityisen sektorin tuottavampaan käyttöön.

4 Yhteenveto

Inflaation hidastuminen, nimellisten valuuttakursien vakaus ja varsinkin julkisen talouden vakauttaminen ovat niitä talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheeseen tähänneeseen lähentymisprosessiin liittyviä tekijöitä, joiden vaikutuksesta pitkien reaalikorkojen vääristymät ovat merkittävästi vähentyneet ja resursseja on vapautunut yksityisiin investointeihin. Lähentymisprosessi edellytti euroalueen muodostaneilta mailta huolellisesti mitoitettua raha- ja finanssipolitiikan valitsemista ja harjoittamista. Tämän 1990-luvulla noudatettua vakauteen tähtäävän politiikan ansiosta euroalueella on nyt vakaat hinnat ja aiempaa kestävämpi julkinen talous. Vaikka julkista taloutta onkin edelleen tasapainotettava, euroalueen näkymät ovat suotuisat niin talouden kestävästä reaalkasvusta, työllisyyden kohentumisesta kuin hin-

tavakautta ajatellen, ja tämä on tähän mennessä saavutettua lähentymisen ansiota.

Eurojärjestelmän tehtävänä on taata, että euroalueella säilyy hintavakaus tulevaisuudessakin. Uskottava vakauteen tähtäävä rahapolitiikka, jossa keskeistä on hintavakauden säilyttäminen keskipitkällä aikavälillä, vähentää epävarmuutta hintatason tulevista muutoksista ja pienentää näin riskipreemioita, jotka voivat vääristää pitkiä reaalikorkoja. Koska pääomamarkkinat voivat tämän ansiosta aiempaa tehokkaammin kohdentaa resursseja mahdollisimman tuottaviin kohteisiin, hintavakauden säilyttävä rahapolitiikka vaikuttaa erittäin myönteisesti keskipitkän aikavälin kasvu- ja työllisyydenäkymiin. Tämä sekä muut vaikutuskanavat, joiden kautta hintavakaus edistää talou-

dellista hyvinvointia, ovat perustana eurojärjestelmän rahapolitiikan strategialle ja sen ensisijaiselle tavoitteelle säilyttää hintavakaus euroalueella (ks. Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 artikkeli ”Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia”).

Hintavakauden tuomat edut voitaisiin menettää, jos rahapolitiikka irtautuisi keskipitkän aikavälin vakauteen tähtäävästä linjastaan ja jos sillä esimerkiksi yritettäisiin hienosäätää lyhyen aikavälin talouskehitystä. Tällainen politiikka johtaisi ainostaan suureen epävarmuuteen tulevasta hintakehityksestä ja saattaisi edellyttää tuntuvampia ja äkkinäisempiä koronmuutoksia kuin olisi tarpeen, jos olisi noudatettu vakauteen tähtäävä poliittikka. Tässä artikkelissa esitetyt seikat viittaavat siihen, että tällainen rahapolitiikka vain kasvattaisi riskipreemioita ja siten heikentäisi talouskasvunäkymiä. Tästä syystä vakauteen täh-

täävästä linjasta poikkeava rahapolitiikka vahingoittaisi pitkän aikavälin kasvu- ja työllisyysnäkyviä.

Vaikka vakauteen tähtäävällä raha- ja finanssipolitiikalla on ollut vaikutusta euroalueen talouden perustekijöiden kohentumisessa viime vuosina, muilla politiikan osa-alueilla on yhä paljon tehtävää euroalueen talouden kasvupotentiaalin kohentamiseksi ja suuren rakenteellisen työttömyyden vähentämiseksi. Avain nopeaan, kestäväan kasvuun – joka ei silti kiihdytä inflaatiota – ja parempiin työllisyysnäkyymiin euroalueella on talouden tarkoituksenmukaisissa rakenneuudistuksissa, jotka lisäävät työ- ja hyödykemarkkinoiden joustavuutta ja tehokkuutta. Tällaisilla uudistuksilla korjattaisiin talouden rakenteellisia ongelmia, jotka ovat polttavimpia kysymyksiä, joita Eurooppa nykyisessä suhdannevaiheessa joutuu käsittelemään.

TARGET ja euromääräiset maksut

Kun euro otettiin käyttöön 1.1.1999:ssä EU:n jäsenvaltioissa, oli laadittava uusia maksujärjestelyitä, jotta rahoitusmarkkinat voisivat toimia yhtä sujuvasti ja tehokkaasti koko euroalueella kuin kansallisten valuuttojen alueilla. TARGETin eli euromääräisiä maksuja välittävän reaaliaikaisen bruttomaksujärjestelmän (RTGS) perustaminen on tehnyt mahdolliseksi maksujen suorittamisen keskuspankkirahalla koko euroalueella. Myös eräät muut maksujärjestelmät tarjoavat vaihtoehtoisia tapoja suorittaa suuria euromääräisiä maksuja.

Kokemus on osoittanut, että rahoitussektorilla arvostetaan TARGETin turvallisuutta ja likviditeetin hallinnan joustavuutta. TARGETiin osallistuvien suuri määrä on myös vaikuttanut siihen, että siitä on tullut sekä maksujen määrän että arvon perusteella mitattuna eniten käytetty järjestelmä suurten euromääräisten maksujen suorittamisessa. TARGETia käytetään pääasiassa pankkien välisten maksujen suorittamiseen, kun taas suurin osa kaupallisista maksuista suoritetaan muiden järjestelmien kautta.

TARGETilla on edessään useita haasteita. Lyhyellä aikavälillä TARGETin infrastruktuuria on vahvistettava teknisten ongelmien vähentämiseksi, ja pitkällä aikavälillä kustannuksia on pienennettävä ja käyttäjille tarjottavien palvelujen määrää lisättävä. Muiden Euroopan maiden liittyminen euroalueeseen tulee myös vaikuttamaan TARGETiin, ja siihen on valmistauduttava jo etukäteen.

I Maksujärjestelmien kehittyminen Euroopan unionissa 1990-luvulla

Eurooppalaiset maksujärjestelmät ovat muuttuneet huomattavasti viime vuosina, mikä johtuu erityisesti valmisteluista euron ottamiseksi käyttöön 1.1.1999. Koska keskuspankit ja yksityiset rahoituslaitokset havaitsivat jo aikaisessa vaiheessa uusien euromääräisiä maksuja välittävien maksujärjestelyiden tarpeen, uudet järjestelmät on voitu ottaa käyttöön ajoissa. Keskuspankkien tavoitteena muutosprosessissa on ollut ja on edelleen halu parantaa maksujärjestelmien vakautta ja tehokkuutta sekä varmistaa rahapolitiittisten operaatioiden sujuva toteuttaminen. Euroopan pankki- ja rahoitussektorilla muutosvoimana ovat markkinoiden integroituminen ja kilpailun kiristyminen.

Kansallisilla maksujärjestelmäinfrastruktuureilla on erilainen historiallinen, institutionaalinen, tekninen ja oikeudellinen tausta. Nykyisin nämä infrastruktuurit ovat integroituneet koko euroalueen kattavaksi toimintaympäristöksi. Ne on alun perin suunniteltu tukemaan erisuuruisia ja eri lailla kehittyneitä kansallisia rahoitusmarkkinoita kukin oman kansallisen rahapolitiikkansa yhteydessä.

Vaikka maksujärjestelmät ovat säilyttäneet kansallisia piirteitään, ne ovat kehittyneet Euroopan

yhdentymisen ja yhteistyön myötä tiettyjen yhteisesti sovittujen periaatteiden mukaisesti.

Ennen talous- ja rahaliiton EMUn valmistelutöiden aloittamista kaksi julkaisua vaikutti merkittävästi EU:n maksujärjestelmien kehitykseen ja edisti yhteisen maksujärjestelmäpolitiikan kehittämistä. G10-maiden keskuspankit julkaisivat vuonna 1990 riskienhallintapolitiikkaansa liittyvän asiakirjan ”Report on Interbank Netting Schemes”. Tämä ns. Lamfalussyyn raportti sisältää nettoutusjärjestelmien vähimmäisvaatimukset. Näiden vaatimusten tarkoituksena on varmistaa, että nettoutusjärjestelmät voivat suorittaa selvityksen loppuun jopa sellaisessa tilanteessa, jossa se osapuoli, jolla on suurin velkapositio, ei kykene suoriutumaan velvoitteestaan. Toinen julkaisu on EU-maiden keskuspankkien vuonna 1993 julkaisema kotimaisia maksujärjestelmiä käsittelevä raportti ”Minimum Common Features for Domestic Payment Systems”, jonka tarkoituksena on rajoittaa systeemisriskiä, välttää eri maiden sääntelyerojen hyväksikäyttämistä (regulatory arbitrage) ja varmistaa luottolaitoksille yhtäläiset toimintaedellytykset EU:n alueella. Yksi tämän raportin tärkeimmistä suosituksista oli, että mahdollisimman moni suurten maksujen järjestelmä muutettaisiin reaaliaikaiseksi bruttomaksujärjes-

telmäksi eli RTGS-järjestelmäksi. Tämä oli merkittävä virstanpylväs RTGS-pohjaisen maksujen käsittelyn edistämiseksi EU:ssa.

Merkittävimmät muutokset EU:n maksujärjestelmissä liittyivät euron käyttöönottoon. Euroopan unionista tehdyn sopimuksen mukaisesti EU-maiden keskuspankit aloittivat valmistautumisen talous- ja rahaliittoon ja erityisesti sen kolmanteen ja viimeiseen vaiheeseen, jolloin yhteinen raha otettaisiin käyttöön. Tuona aikana EU-maiden väliset maksujärjestelyt perustuivat melkein kokonaan kirjeenvaihtajapankkisopimuksiin. Näiden järjestelyiden ei katsottu vastaavan uuden valuutta-alueen tarpeita. Tästä pääteltiin, että

yhteisen rahapolitiikan turvallinen toteuttaminen, rahamarkkinoiden tehokas arbitraasitoiminta ja yleisemmällä tasolla, maasta toiseen välitettävien suurten maksujen tehokas ja turvallinen suorittaminen edellyttävät yhtenäistä, euroalueen laajuista maksujärjestelyä. Vuonna 1993 julkaistun kotimaisia maksujärjestelmiä käsittelevän raportin periaatteiden pohjalta Euroopan rahapoliittisen instituutin (EMI) neuvosto päätti maaliskuussa 1995 perustaa Euroopan laajuisen automatisoidun reaaliaikaisen bruttomaksujärjestelmän (TARGET, Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer), joka yhdistää kansalliset RTGS-järjestelmät.

2 TARGET, merkittävin euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä

TARGETin perustamisella oli kaksi tavoitetta: edistää euromääräisten rahamarkkinoiden integraatiota yhteisen rahapolitiikan sujuvan toteuttamisen mahdollistamiseksi ja lisätä maasta toiseen välitettävien maksujen turvallisuutta ja tehokkuutta euroalueella. Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi keskuspankkirahaa voidaan siirtää TARGETissa maasta toiseen yhtä sujuvasti kuin kotimaassa. TARGETia voidaan käyttää kaikkiin euromääräisiin tilisiirtoihin EU-maasta toiseen. TARGETissa käsitellään sekä pankkien välisiä että asiakasmaksuja, eikä TARGET-maksuille aseteta ylä- tai alarajaa.

Heti alussa päätettiin, että TARGET olisi hajautettu järjestelmä, johon osallistuvilla luottolaitoksilla olisi tili kotimaansa kansallisissa keskuspankeissa. Siten kotimaan TARGET-maksut suoritetaan edelleen kansallisissa RTGS-järjestelmissä. Maasta toiseen suoritettavat TARGET-maksut käsitellään kansallisissa RTGS-järjestelmissä ja välitetään kahdenvälisesti suoraan kansallisten keskuspankkien kesken. Kaikilla kansallisiin RTGS-järjestelmiin osallistuvilla luottolaitoksilla on mahdollisuus käyttää TARGETia maksujen suorittamiseen maasta toiseen, mikä varmistaa suuren osallistujamäärän.

TARGET jouduttiin perustamaan aikataulussa, jota voidaan pitää hyvin tiukkana näin suurelle projektille. Perustamiseen tarvittavan ajan ja sii-

hen osallistuville kansallisille keskuspankeille ja luottolaitoksille aiheutuvien kustannusten minimoimiseksi päätettiin kansallisia RTGS-järjestelmiä yhdenmukaistaa vain niin paljon kuin EKP:n rahapolitiikan yhtenäisyyden ja yhtäläisten toimintaedellytysten varmistaminen luottolaitoksille edellyttää. Yhdenmukaistettuja alueita olivat aukioloajat, hinnoittelu ja päivänvälisen luoton myöntäminen. Lisäksi TARGETiin kytkettyjen RTGS-järjestelmien toiminnalle määriteltiin yhteiset minimivaatimukset ja turvamääräykset. Vaikka kansallisten keskuspankkien teknisissä ja organisatorisissa järjestelyissä on eroja, TARGET on suunniteltu siten, että järjestelmän käyttö kotimaan maksuissa ja maasta toiseen suoritettavissa maksuissa on osallistujille hyvin samankaltaista.

TARGETin kautta on suoritettava eurojärjestelmän operaatioihin liittyvät maksut ja muiden, suuria euromääräisiä maksuja välittävien maksujärjestelmien katteensiirrot. Muissa maksuissa markkinaosapuolet voivat käyttää TARGETin rinnalla toimivia muita suurten maksujen järjestelmiä tai kirjeenvaihtajapankkeja. Hyvin suurten maksujen suorittamisen maksimaalisen turvallisuuden takaamiseksi eurojärjestelmä on selkeästi viestittänyt markkinoille odottavansa, että hyvin suuret maksut (erityisesti rahamarkkinoiden toimintaan liittyvät maksut) suoritettaisiin TARGETin kautta.

Normaalioloissa maksut saapuvat perille muutama minuutissa maksajapankin tilin veloittamisesta. Kaikki maksut käsitellään samalla tavalla niiden koosta riippumatta. Maksut ovat peruuttamattomia heti kun maksajapankin kansallisessa keskuspankissa olevaa tiliä on veloitettu ja lopullisia heti kun saajapankin kansallisessa keskuspankissa olevaa tiliä on hyvitetty. Osallistujat tunnistetaan pankkitunnuksen (Bank Identifier Code eli BIC) avulla. Osallistujat julkaistaan TARGET-luettelossa, joka on saatavissa SWIFTistä.

Rahoitusmarkkinoiden ja erityisesti niiden asiakkaiden tarpeiden tyydyttämiseksi TARGETin RTGS-palvelujen aukioloajat ovat pitkät, klo 8.00–19.00 Suomen aikaa. Osallistujien päivän lopun likviditeettitilanteen hallitsemisen helpottamiseksi asiakasmaksujen käsittely lopetetaan klo 18.00. Yhteisten aukioloaikojen lisäksi TARGET-järjestelmän kiinnipitopäivät ovat samat koko EU:n alueella. Vuonna 1999 TARGET oli kiinni uuden vuodenpäivänä ja tulee olemaan kiinni joulupäivänä. Järjestelmä on poikkeuksellisesti kiinni myös 31.12.1999 ensi vuosituhannelle siirtymisen helpottamiseksi. Koska maksuliikenne on ollut suhteellisen vähäistä perinteisinä vapaapäivinä tai päivinä, jolloin pankit ovat kiinni useimmissa euroalueen maissa,¹ vuonna 2000 Euroopan pankkisektorin pyynnöstä TARGET tulee olemaan kiinni kuutena päivänä: uudenvuodenpäivänä, pitkäperjantaina, toisena pääsiäispäivänä, vappuna, joulupäivänä ja tapaninpäivänä. Nämä päivät eivät ole euromääräisten raha- ja rahoitusmarkkinaoperaatioiden ja valuuttakauppojen maksujen suorituspäiviä.

Avoin hinnoittelu tukee TARGETin käyttöä. Maasta toiseen suoritettavasta maksusta perittävä hinta määräytyy osapuolen yksittäisessä RTGS-järjestelmässä kuukaudessa suorittamien TARGET-maksujen määrän perusteella seuraavan alenevan asteikon mukaisesti: 1,75 euroa sadalta ensimmäiseltä maksulta, 1,00 euroa 900 seuraavalta maksulta ja 0,80 euroa jokaiselta tuhannen tapahtuman ylittävältä tapahtumalta. Suurilla pankeilla keskimääräinen tapahtumakohtainen hinta on siten noin 0,85 euroa. Maasta toiseen suoritettavasta maksusta perittävä hinta on aina sama maksun määränpäästä tai arvosta riippumatta eikä tästä palvelusta peritä liittymismaksuja tai säännöllisiä käyttömaksuja. Kotimaan maksuista

perittävä hinta, jonka kansalliset keskuspankit edelleenkin määrittelevät itse, on yleensä TARGET-maksuja alhaisempi.

Yksi tärkeimmistä RTGS-järjestelmien toimintaan vaikuttavista tekijöistä liittyy likviditeetin saataavuuteen ja hintaan. TARGETissa likviditeetin hallinta on hyvin joustavaa ja sen hankkimiskustannukset ovat alhaisia, koska vähimmäisvarantotalletuksia – joita luottolaitosten on pidettävä kotimaansa kansallisessa keskuspankissa – voidaan käyttää katteensiirtoon päivän aikana. Vähimmäisvarantotalletuksiin sovellettava keskiarvoistaminen lisää myös pankkien päivän lopun likviditeettitilanteen hallinnan joustavuutta. Yön yli -luotto ja talletusmahdollisuus mahdollistavat nopean reagoimisen odottamattomiin likviditeettivaihteluihin. Eurojärjestelmä tarjoaa myös korotonta päivänsisäistä luottoa ilman sen määrään liittyviä rajoituksia. Keskuspankkiluotoille vaaditaan täysimääräiset vakuudet, mutta vakuuskelpoisten arvopaperien luettelo on hyvin kattava. Rahapoliittisissa operaatioissa vakuuskelpoiset arvopaperit ovat vakuuskelpoisia myös päivänsisäisissä luotoissa.

Toisessa jäsenvaltiossa olevien vakuuksien käytön helpottamiseksi eurojärjestelmä on ottanut käyttöön kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin, joka mahdollistaa osallistujille luoton saannin oman maansa keskuspankilta toisen jäsenvaltion keskuspankissa olevia vakuuksia vastaan. Lisäksi EKP:n neuvosto on hyväksynyt useita arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien välille perustettuja kytkentöjä toisessa jäsenvaltiossa olevien vakuuksien käytön helpottamiseksi. Vakuuskelpoisten arvopaperien kokonaisarvo on tällä hetkellä yli 5 500 miljardia euroa. Syyskuun 1999 lopussa eurojärjestelmän hallussa oli noin 620 miljardin euron arvosta vakuuksia, joista 85 miljardia oli vakuutena toisessa jäsenvaltiossa myönnettyä luottoa vastaan.

TARGETin ainutlaatuinen piirre on se, että sen euromääräiset maksupalvelut ovat käytettävissä koko EU:n alueella, joka on laajempi kuin euroalue. Neljän euroalueeseen kuulumattoman EU-

¹ Vuonna 1999 pitkäperjantaina ja toisena pääsiäispäivänä TARGETin ja merkittävimpien euromääräisiä maksuja välittävien järjestelmien kautta suoritettujen maksujen lukumäärä oli alle puolet päivittäisestä keskiarvostaan.

maan (Iso-Britannia, Kreikka, Ruotsi ja Tanska) erityisasema liittyy historialliseen ongelmaan: koska kaikkien euron käyttöön ottavien maiden oli osallistuttava TARGETiin ja koska järjestelmä oli perustettava varsin lyhyellä aikavälillä, kaikkien EU-maiden kansallisten keskuspankkien oli investoitava TARGETiin tietämättä, osallistuvatko ne euroalueeseen vai eivät. Tämän vuoksi EMI:n neuvosto päätti vuonna 1995, että kaikkien EU:n silloisten kansallisten keskuspankkien oli valmistauduttava TARGETiin osallistumiseen vuonna 1999. Päätöksestä kävi kuitenkin ilmi, että ne maat, jotka eivät osallistu euroalueeseen heti sen perustamisesta lähtien, voivat osallistua TARGETiin EKP:n neuvoston asettamilla ehdoilla.

EKP:n neuvosto asetti nämä ehdot heinäkuussa 1998. Niiden mukaisesti euroalueen ulkopuoliset kansalliset keskuspankit voivat tarjota tietyn

enimmäismäärän euromääräistä päivänsisäistä luottoa omiin järjestelmiinsä osallistuville luottolaitoksille eurojärjestelmään tehtyjä talletuksia vastaan. Erityisin järjestelyin on varmistettu, että euroalueen ulkopuoliset luottolaitokset pystyvät aina maksamaan päivänsisäisen luoton takaisin ajoissa ja siten välttämään euromääräisen yön yli -keskuspankkiluoton tarpeen. Tämä järjestely on hyvin poikkeuksellinen, sillä ensimmäistä kertaa keskuspankki on sallinut valuuttaluottoja ulkopuolisten keskuspankkien tarjoavan katteensiirtopalveluja sen omassa valuutassa. EKP julkisti marraskuussa 1998 kannanoton, jossa painotettiin, että euromääräistä keskuspankkirahaa voivat tarjota ainoastaan euroalueeseen kuuluvat keskuspankit ja että eurojärjestelmän ulkopuolisille keskuspankeille tarjottu mahdollisuus on harvinainen poikkeus.

Kehikko.

TARGETin vuosi 2000 -yhteensopivuus

TARGETia testattiin useissa eri vaiheissa, alkaen perusosien tarkastelusta ja jatkuen järjestelmällisesti sen kaikkien kerrosten testaamiseen. Testeissä varmistettiin siirtyminen vuodesta 1999 vuoteen 2000 ja myös se, että järjestelmä tunnistaa vuoden 2000 karkausvuodeksi. TARGET siirtyi 1.10.1999 vaiheeseen, jossa järjestelmiin ei ole tarkoitus tehdä mitään muutoksia (moratorium). Tämä vaihe päättyi 1.3.2000.

TARGETin vuosi 2000 -yhteensopivuutta esiteltiin 25.9.1999 koko päivän mittaisessa esittelytilaisuudessa simuloitussa vuosi 2000 -ympäristössä. Järjestelmiin asetettiin päivämääräksi 3.1.2000, ne käynnistettiin ja niissä suoritettiin maasta toiseen asiakas- ja pankkien välisiä maksuja. Mitään vuoteen 2000 liittyviä ongelmia ei havaittu. Esittelyyn osallistui useita satoja luottolaitoksia. Muut TARGETin kautta katteensa siirtävät maksujärjestelmät käynnistettiin nimenomaan tätä esittelyä varten, ja niissäkin päivän lopetusajot pystyttiin suorittamaan ongelmitta.

3 Rinnakkaiset järjestelmät

Euroalueen suurten maksujen järjestelmäinfrastruktuurille on ominaista useiden järjestelmien rinnakkaisuus. Eurojärjestelmä arvioi vuonna 1998 ne maksujärjestelmät, jotka TARGETin ohella tulisivat käsittelemään suuria euromääräisiä maksuja. Arvioinnin perusteella hyväksyttiin viisi järjestelmää, joista kaksi on pieniä paikallisia järjestelmiä (Suomessa ja Espanjassa). Kolme muuta ovat Euro I, Euro Access Frankfurt (EAF) ja Système Net Protégé (SNP).

Näiden järjestelmien on suoritettava katteensiirtonsa keskuspankkirahalla TARGETin kautta. Jotta osallistujilla olisi riittävästi aikaa katteensiirtoon ja likviditeetin hallintaan, katkaisuaikaksi on asetettu klo 17.00 Suomen aikaa. Vaikka osallistujien ei edellytetä sijaitsevan euroalueella, niiden on kuitenkin osoitettava, että niillä on helposti käytettävissään euromääräistä keskuspankkirahaa katteensiirron oikea-aikaiseen suorittamiseen päivän lopussa.

Euro I on EU:n alueella sijaitsevien pankkien ja EU:n ulkopuolisten pankkien EU-maissa sijaitsevien haarakonttorien maksujärjestelmä. Järjestelmän käyttämisestä ja hallinnoinnista vastaa 1.1.1999 alkaen Euro Banking Associationin (EBA) perustama EBA Clearing Company. Euro I on ecuselvitysjärjestelmän (ECU Clearing and Settlement System) seuraaja. Vaikka Euro I on operatiivisesti nettomaksujärjestelmä, sen perustana on yhden kokonaisvaateen rakenne (single obligation structure), jossa jokaisella osallistujalla on kunakin ajankohtana yksi juridisesti pitävä kokonaisvaade (maksuvelvoite tai saaminen) järjestelmän kaikkiin muihin osapuoliin nähden. Tämä kokonaisvaade vastaa kaikkien lähetettyjen ja vastaanotettujen maksujen nettopositiota. Kunkin osallistujan kokonaisvaade päivitetään heti kun maksut on hyväksytty. Euro I -järjestelmässä katteensiirrot suoritetaan päivän lopussa keskuspankkirahalla EKP:ssä olevan tilin kautta. Järjestelmän jäsenet kuuluvat tappiontasausjärjestelmään, ja kaikki jäsenet osallistuvat yhtä suurella osuudella likviditeettipooliin sen varmistamiseksi, että katteensiirto voidaan suorittaa oikea-aikaisesti, jos yksi osapuoli tulee maksukyvyttömäksi. EBA ylläpitää tätä likviditeettipoolia EKP:ssä. Euro I:n osallistujien joukko on hyvin kansainvälinen: syys-

kuussa 1999 siihen osallistui 72 clearingpankkia kaikista EU-maista ja viidestä EU:n ulkopuolisesta maasta (Australia, Japani, Norja, Sveitsi ja Yhdysvallat). Kaikilla näillä pankeilla oli päätoimipaikka tai haarakonttori jossakin EU-maassa.

EAF (Euro Access Frankfurt) on Saksan keskuspankin kehittämä ja ylläpitämä suurten maksujen järjestelmä. Hybridijärjestelmänä siinä on sekä brutto- että nettokatteensiirtojärjestelmien ominaisuuksia. EAF-järjestelmässä maksut asetetaan jonoon ja ne suoritetaan usein toistuvina määräaikoina. Maksut katetaan joko saapuvista varoista tai sisäisillä EAF-tileillä olevista varoista. EAF-tileille on ennakkoon siirretty keskuspankkirahaa eikä tileillä ole ylitysoikeutta. Järjestelmässä olevien varojen määrän optimoimiseksi osallistujat voivat siirtää likviditeettiä kansallisen RTGS-järjestelmän tilin ja EAF-järjestelmän tilin välillä. Kuten RTGS-järjestelmässäkin, maksut ovat jo varhaisessa vaiheessa lopullisia, koska päivänsäiset katteensiirrot suoritetaan keskuspankkirahalla. Saajaosapuolilla ei ole luottoriskiä, koska järjestelmässä ei ole implisiittistä päivänsäisen luoton mahdollisuutta kuten nettokatteensiirtojärjestelmissä. Siten ei myöskään tarvita tappiontasausjärjestelmää. Syyskuussa 1999 EAF-järjestelmässä oli 68 osallistujaa 13 maasta.

Ranskassa helmikuussa 1997 käyttöön otettu nettokatteensiirtojärjestelmä Système Net Protégé (SNP) korvattiin 19.4.1999 Paris Net Settlement (PNS) -hybridijärjestelmällä. PNS-järjestelmä noudattaa suurelta osin samoja toimintaperiaatteita kuin EAF-järjestelmä. Osallistujat voivat keskitetysti hallita keskuspankkirahalikviditeettiään Ranskan RTGS-järjestelmän (TBF) ja PNS-järjestelmän välisen liittymän kautta. Syyskuussa 1999 PNS-järjestelmään osallistui 24 clearingpankkia.

Euroopassa on myös kaksi pientä paikallista euromääräisiä maksuja välittävää maksujärjestelmää. Madrid Clearing Housen ylläpitämä Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI) perustettiin lokakuussa 1997. Syyskuussa 1999 SEPI-järjestelmässä oli 40 osallistujaa. Vuonna 1996 perustetussa Suomen POPS-järjestelmässä maksumääräykset käsitellään paikallisessa valuutassa ja katteensiirrot suoritetaan euromääräisinä. Syyskuussa 1999 POPS-järjestelmässä oli 9 osallistujaa.

Perinteinen kirjeenvaihtajapankkitoiminta on yhä käytössä oleva vaihtoehto maksujärjestelmille. Euron käyttöönoton vuoksi kirjeenvaihtajapankkitoiminta on kuitenkin muuttunut huomattavasti. Pankkisektorilla on ollut havaittavissa fuusioaalto, kirjeenvaihtajapankkisuhteet ovat vähentyneet merkittävästi ja kirjeenvaihtajapankkitoiminta on keskittynyt muutamalle palveluja tarjoavalle suu-

relle eurooppalaiselle luottolaitokselle. Vaikka euroalueella kirjeenvaihtajapankkitoiminta ei ehkä enää olekaan välttämätöntä, vaikuttaa siltä, että pankit kuitenkin haluavat säilyttää yhden kirjeenvaihtajapankkitilin tai kaksi jokaisessa euroalueen maassa kansallisen valuutan määräisten maksujen suorittamiseen ainakin siirtymäajan loppuun asti vuonna 2002.

4 Kokemuksia euromääräisten maksujen suorittamisesta²

Euro otettiin käyttöön 1.1.1999, jolloin kaikki eurojärjestelmässä olevat luottolaitosten varat muunnettiin euromääräisiksi peruuttamattomin muuntokurssein, ja TARGET käynnistettiin maanantaina 4.1.1999. Osallistujia oli noin 5 000 kaikkialta EU:n alueelta.

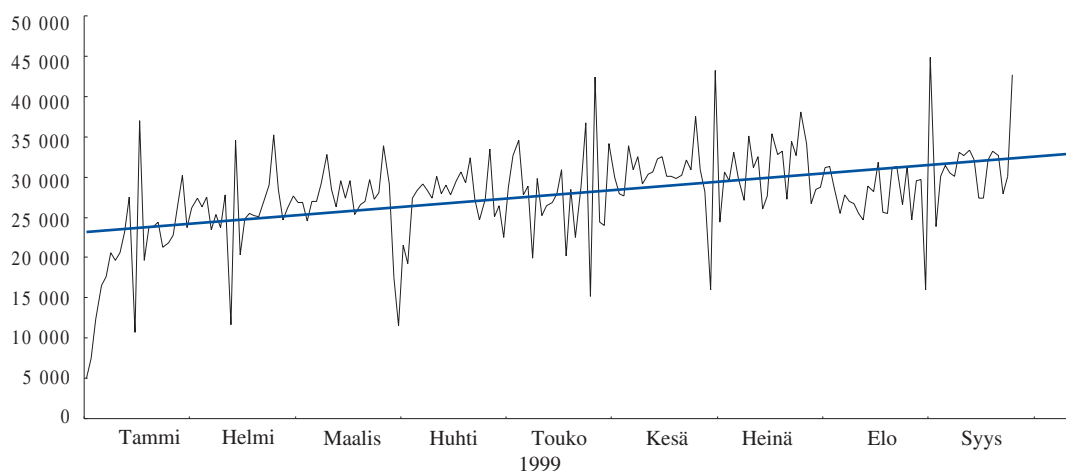
teisarvo oli 1 180 miljardia euroa. Näistä noin 5 000 maksua suoritettiin maasta toiseen, ja niiden yhteisarvo oli noin 245 miljardia euroa. Maasta toiseen suoritettavien maksujen määrän odotettiin kasvavan vähitellen, mutta itse asiassa jo ensimmäisenä viikkona yhden päivän aikana maas-

Ensimmäisenä TARGETin aukiolopäivänä sen kautta suoritettiin 156 000 maksua, joiden yh-

² Lisätietoja TARGETista sekä euromääräisiä maksuja välittäviä maksujärjestelmiä koskevia tilastoja on saatavissa EKP:n kotisivuilla <http://www.ecb.int>.

Kuvio 1.

Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen määrä



ta toiseen suoritettujen maksujen määrä kasvoi nopeasti 20 000–30 000 maksuun ja yhteisarvo 300 miljardista eurosta 400 miljardiin euroon. Kaikkien TARGET-maksujen eli kotimaan ja maasta toiseen suoritettavien maksujen lukumäärän päivittäinen keskiarvo on yli 163 000 (joista 133 000 on kotimaan maksuja) ja arvo noin 880 miljardia euroa (joista 530 miljardia euroa kotimaan maksuja).³

Yön yli -markkinoiden korkoerojen nopea kasvaminen tammikuussa 1999 ja TARGETin kautta reaaliaikaisesti suoritettujen suurten maksujen merkittävä osuus kaikista suurista maksuista (ks. taulukko 1) osoittavat, että TARGETin päätavoitteet on saavutettu. Näitä päätavoitteita on euromääräisten rahamarkkinoiden integroitumisen ja maksujärjestelmien vakauden ja tehokkuuden edistäminen.

3 Mikäli tarkastelujaksoa ei erikseen mainita, luvut koskevat vuoden 1999 kolmannen neljänneksen tilastoja.

Myös muut keskeiset euromääräisiä maksuja välittävät suurten maksujen järjestelmät aloittivat toimintansa ongelmitta. Niiden suorittamien maksujen päivittäinen keskiarvo on yhteenlaskettuna noin 400 miljardia euroa. Vuoden 1999 aikana Euro I -järjestelmästä on tullut eniten käytetty vaihtoehto TARGETille sekä määrällisesti (71 600 maksua päivässä) että arvolla mitattuna (melkein 170 miljardia euroa). Aiemmin suurin osa Saksan markan määräisistä valuutakaupoista suoritettiin saksalaisen EAF-hybridijärjestelmän kautta, mutta euron käyttöönoton jälkeen se on menettänyt noin 50 % aiemmasta liiketoiminnastaan. EAF-järjestelmän kautta suoritetaan kuitenkin noin 46 000 maksua päivässä, ja niiden arvo on yli 140 miljardia euroa. Ranskalaisen PNS-järjestelmän maksuliikenteen volyymi on ollut vakaa, ja sen kautta suoritetaan päivittäin 19 000 maksua, joiden keskimääräinen arvo on noin 90 miljardia euroa. SEPI-järjestelmän kautta suoritetaan noin 3 900 maksua päivässä (arvo noin 3 miljardia euroa) ja POPS-järjestelmän kautta

Taulukko 1.

TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä suoritettujen maksumääräykset

Suoritusten määrän (maksujen lukumäärä) ja arvon (mrd. euroa) päivittäinen keskiarvo

	1999 Tamm	1999 Helmi	1999 Maalis	1999 Huhti	1999 Touko	1999 Kesä	1999 Heinä	1999 Elo	1999 Syys
TARGET									
TARGET-maksut yhteensä									
Määrä	150 777	154 071	159 126	151 937	155 239	167 575	169 952	154 442	164 674
Arvo	1 042	943	913	923	869	923	924	844	885
TARGET-maksut maasta toiseen									
Määrä	20 113	26 010	27 816	26 745	26 938	31 061	30 865	28 471	30 676
Arvo	355	350	342	350	334	370	368	342	352
Kotimaiset TARGET-maksut									
Määrä	130 663	128 061	131 310	125 191	128 301	136 514	139 088	125 971	133 997
Arvo	687	593	571	573	536	554	556	502	532
Muut järjestelmät									
Euro I (EBA)									
Määrä	42 752	53 113	60 408	59 872	63 609	72 605	72 327	66 247	76 278
Arvo	172	173	178	172	156	169	163	164	175
Euro Access Frankfurt (EAF)									
Määrä	47 941	46 726	47 965	43 895	43 671	48 453	47 552	44 252	46 263
Arvo	200	159	158	148	140	154	146	135	143
Paris Net Settlement (PNS)									
Määrä	21 974	21 749	21 578	20 351	19 239	21 201	20 670	17 223	18 866
Arvo	107	87	82	96	87	100	94	84	89
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)									
Määrä	5 035	4 610	4 651	4 346	4 473	4 529	4 374	3 574	3 885
Arvo	8	4	4	3	4	4	3	3	3
Pankkien väliset On-line Pikasiirrot ja Sekit (POPS)									
Määrä	2 192	2 993	3 174	3 453	3 465	6 854	3 492	3 431	3 113
Arvo	1	1	1	2	1	1	1	1	1

3 300 maksua päivässä (arvo noin miljardi euroa), joten edellä mainittuihin järjestelmiin verrattuna näiden kahden järjestelmän volyyymi on huomattavasti pienempi.

Useat vaihtoehtoiset maksujenvälityskanavat johtivat siihen, että alkuvaikeuksia ei voitu välttää vuoden alussa. Vaikka pankkisektori laatikin hyvää liiketoimintatapaa koskevat suositukset vuonna 1998, maksuliikenteestä ja kassanhallinnasta vastaavat olivat epävarmoja, mitä kautta maksut kulkevat. Maksuja saapui odottamattomien kanavien kautta, mikä vaikeutti likviditeetin tehokasta hallintaa. European Banking Federation ja muut järjestöt ovat kuitenkin laatineet ohjeita, jotka auttavat pankkeja tehostamaan toimintaansa.

Riskien hallitsemiseksi Euro I:n kaltaisten nettokatteensiirtojärjestelmien on sovellettava osallistujiin sitovia nettovelkalimiittejä. Mikäli saapuvien ja lähtevien maksujen virrat eivät vastaa toisiaan päivän kuluessa, limiitit voivat rajoittaa osallistujien kykyä välittää maksuja. Tämän ongelman ratkaisemiseksi Euro I -järjestelmän osallistujat ovat käyttäneet järjestelmien välisiä swapeja. Nämä swapit toimivat esimerkiksi siten, että Euro I:n osallistuja, jolla on ylimääräisiä varoja, lähettää Euro I -järjestelmän kautta maksun sellaiselle osallistujalle, jolla on riittämättömästi varoja, ja samaan aikaan jälkimmäinen osallistuja lähettää vastaavan summan ensimmäiselle TARGETin kautta. Koska tällä hetkellä ei ole olemassa järjestelyä, joka liittäisi swapin molemmat siirrot toisiinsa, tällaisiin operaatioihin liittyy luotonriski.

Tilastotiedoista ja EU:n eri pankkiyhdistyksiltä, kansallisilta TARGETin käyttäjäryhmiltä ja yksittäisiltä osallistujilta saaduista tiedoista käy ilmi, että TARGETia pidetään vertailukohteena suurten maasta toiseen välitettävien euromääräisten maksujen suorittamisessa. TARGET on osoittanut kykenevänsä suorittamaan merkittävän määrän suuria maksuja lyhyessä ajassa. Päivänsisäisen luoton täysimääräinen vakuudellisuus on myös osoittautunut vähemmän ongelmalliseksi kuin useat pankit odottivat ennen TARGETin käyttöönottoa. TARGETin ja vaihtoehtoisten järjestelmien hintaero ei näytä estäneen pankkeja käyttämästä runsaasti TARGETia. Jopa suurim-

mat pankit, joilla on käytettävissään edullisempia vaihtoehtoja maksujen suorittamiseen, suorittavat suuren osan hyvin suurista maksuistaan TARGETin kautta likviditeetin hallinnan helppouden vuoksi. Lisäksi monet pienet ja keskisuuret pankit, jotka eivät osallistu vaihtoehtoisiin maksujärjestelmiin, suhtautuvat myönteisesti TARGETin hintoihin, koska ne ovat edullisempia kuin kirjeenvaihtajapankkitoiminnan hinnat, jotka ne joutuisivat muuten maksamaan.

TARGETin heterogeenisuus aiheuttaa kuitenkin edelleen tehokkuus- ja kustannusongelmia. Tehokkuusongelmat johtuvat siitä, että useita käyttöliittymiä sisältävissä järjestelmissä on todennäköisesti useammin ongelmia kuin keskitetyissä järjestelmissä tai sellaisissa hajautetuissa järjestelmissä, joiden paikalliset osat ovat identtisiä. Kustannusongelmat johtuvat pääasiassa siitä, että jokainen TARGETin ohjelmiin tehty muutos on toistettava 15 kertaa. Tässä suhteessa TARGETin nykyisessä infrastruktuurissa on kehittämisen varaa. Niissä kansallisissa RTGS-järjestelmissä, joilla on tähän mennessä ollut liian usein teknisiä ongelmia, on jo alettu tehdä toimintavarmuutta lisääviä toimenpiteitä. Pitkällä aikavälillä TARGETin infrastruktuurin pitäisi kyetä vastaamaan käyttäjien runsaasiin toivomuksiin yhdenmukaistaa enemmän siihen osallistuvia kansallisia RTGS-järjestelmiä ja mahdollisesti kyetä tarjoamaan lisää palveluita kuten päivänsisäisiä kassanhallintapalveluita.

Arvolla mitattuna yli puolet suurista euromääräisistä maksuista suoritetaan kahdessa maassa eli Saksassa ja Ranskassa. EAF- ja PNS-järjestelmissä ja näiden maiden pankkien Euro I -järjestelmässä suoritettujen maksujen lisäksi Saksan ja Ranskan TARGET-maksujen osuus kaikista TARGET-maksuista on suuri. Saksalaiset ja ranskalaiset instituutiot kuitenkin käyttävät TARGETia hyvin eri tavoin.

Saksalaiset osallistujat suorittavat suurimman osan maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista (yli kolmannes maksujen lukumäärästä ja yli neljännes arvosta). TARGETin kotimaisessa maksuliikenteessä TARGETin saksalaisen osan eli ELS-järjestelmän kautta suoritetaan melkein puolet kaikista kotimaisista TARGET-maksuista, mutta arvoltaan nämä maksut ovat kui-

Taulukko 2.

TARGET-maksuliikenteen jakautuminen

TARGETiin osallistuvien tai siihen kytkeytyneiden RTGS-järjestelmien kautta kotimaisten ja maasta toiseen suoritettavien maksujen määrän (maksujen lukumäärä) ja arvon (mrd. euroa) päivittäinen keskiarvo, vuoden 1999 kolmas neljännes

	Kotimaiset		Maasta toiseen suoritettavat	
	Määrä	Arvo	Määrä	Arvo
ELLIPS (BE)	3 448	12,57	2 219	29,58
ELS (DE)	62 395	78,18	10 522	90,94
SLBE(ES)	7 801	99,68	697	13,24
TBF (FR)	5 738	187,82	3 737	56,60
IRIS (IE)	1 050	9,47	579	3,95
BI-REL (IT)	34 691	63,58	3 317	27,20
LIPS -Gross (LU)	227	2,71	647	7,95
TOP (NL)	10 482	39,04	1 457	28,01
ARTIS (AT)	2 304	7,48	1 618	7,59
SPGT(PT)	1 237	5,57	714	3,19
BoF-RTGS (FI)	801	4,41	313	5,37
EPM (ECB)	0	0,00	55	8,67
DEBES (DK)	21	0,07	243	4,65
HERMES euro (GR)	34	0,01	63	1,27
Euro RIX (SE)	10	0,27	156	4,95
CHAPS Euro (UK)	2 778	19,15	3 668	60,87

tenkin vain 15 % kaikkien kotimaisten TARGET-maksujen arvosta. TARGETin ranskalaisen osan eli TBF-järjestelmän kautta suoritetaan kaikista kotimaisista TARGET-maksujen lukumäärästä vain 4 %, mutta maksujen arvo on kuitenkin yli kolmasosa kaikkien kotimaisten TARGET-maksujen arvosta. Vaikuttaa siltä, että Ranskassa TARGETia käytetään miltei yksinomaan rahoitusmarkkinoiden maksuihin, kun taas Saksassa TARGETin kautta suoritetaan paljon kaupallisia maksuja ja jopa pieniä maksuja. TBF-järjestelmän kautta suoritettujen kotimaan maksujen suuri arvo johtuu Pariisiin hyvin aktiivisista rahamarkkinoista.

Ison-Britannian TARGET-osan eli CHAPS Euro-järjestelmän kautta suoritetaan suhteellisen suuri osa maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista (vaikka suuri osa tämän järjestelmän suorittamista maksuista liittyy likviditeetin siirtämiseen Ison-Britannian pankkien Lontoossa sijaitsevien pääkonttorien ja niiden euroalueella sijaitsevien haarakonttorien välillä). Kotimaan maksujen osuus CHAPS Euro-järjestelmässä on suhteellisen vaatimaton. Vastoin aiempia odotuksia suurten euromääräisten kotimaan maksujen

osuus euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa on miltei olematon.

Yhdysvaltojen kansalliset juhlapäivät vaikuttavat merkittävästi EU:n maksujärjestelmiin, koska näinä päivinä ei suoriteta euron ja dollarin välisten valuuttakauppojen katteita. Maasta toiseen suoritettavien TARGET-maksujen määrä on näinä päivinä noin 50 % pienempi kuin muulloin (arvo noin 40 % pienempi), ja joissakin TARGETin kansallisissa osissa, kuten Ranskan ja Ison-Britannian järjestelmissä, maksuliikenne vähenee vieläkin enemmän. Yhdysvaltojen juhlapäivillä ei sitä vastoin ole ollut juurikaan vaikutusta muiden maiden kotimaiseen TARGET-maksuliikenteeseen. Niiden vaikutus Euro I- ja EAF-järjestelmiin on kuitenkin ollut merkittävä erityisesti arvolla mitattuna (Euro I-järjestelmän maksuliikenteen arvo on pienentynyt noin 70 % ja EAF-järjestelmän noin 55 %). PNS-järjestelmän maksuliikenne pysyi kyseisinä päivinä miltei ennallaan. Nämä seikat osoittavat, että eniten käytetyt järjestelmät euron ja Yhdysvaltain dollarin välisissä valuuttakaupoissa ovat Euro I, EAF ja TARGETin yhteydessä TBF ja CHAPS Euro.

Taulukko 3.

Maksujen keskimääräinen arvo

(miljoonaa euroa)

	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys
TARGET-maksut yhteensä	6,9	6,1	5,7	6,1	5,6	5,5	5,4	5,5	5,4
Maasta toiseen	17,7	13,5	12,3	13,1	12,4	11,9	11,9	12,0	11,5
Kotimaiset	5,3	4,6	4,4	4,6	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0
Euro I	4,0	3,3	3,0	2,9	2,4	2,3	2,3	2,5	2,3
EAF	4,2	3,4	3,3	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1
PNS	4,8	4,0	3,8	4,7	4,5	4,7	4,5	4,9	4,7
SEPI	1,7	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
POPS	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3

Ison-Britannian kansallisina juhlapäivinä, jotka eivät ole samaan aikaan kuin muiden EU-maiden juhlapäivät, ainoastaan maasta toiseen suoritettavien TARGET-maksujen liikenne pienenee hieman, erityisesti arvolla mitattuna. Myös Japanin juhlapäivien vaikutus on ollut hyvin vähäinen. Tämä osoittaa, että euron ja Englannin punnan sekä euron ja Japanin jenin välinen valuuttakauppa on paljon vähäisempää kuin euron ja Yhdysvaltain dollarin välinen valuuttakauppa.

Maasta toiseen suoritettavien TARGET-maksujen keskimääräinen arvo (11,5 miljoonaa euroa syyskuussa 1999) on huomattavasti suurempi kuin kotimaisten TARGET-maksujen (4,0 miljoonaa euroa). Maasta toiseen suoritettavien maksujen suuruus johtuu useista likviditeetin siirroista järjestelmän sisällä. Likviditeetin hallintansa keskittäneet pankit jakavat aamuisin likviditeettiä ulkomaisille haarakonttoreilleen ja tytäryhtiöilleen, ja saavat takaisin ylimääräiset varat iltaisin.

Suuria euromääräisiä maksuja välittävien järjestelmien kautta suoritettujen maksujen keskimääräinen arvo on pienenevässä. Tämä johtuu pääasiassa siitä, että kaupalliset maksut suoritetaan yhä useammin maksujärjestelmien kuin kirjeen-

vaihtajapankkien kautta. Syyskuussa 1999 maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista asiakasmaksujen osuus oli 25 %, kun se tammikuussa oli ollut vain 15 %. Asiakasmaksujen osuus on kasvanut huomattavasti myös Euro I -järjestelmässä: tammikuussa 1999 niiden osuus kaikista maksuista oli noin 39 % ja syyskuussa jo 52 %.

TARGETin ja muiden suurten maksujen järjestelmien käyttäminen asiakasmaksujen suorittamiseen kirjeenvaihtajapankkien asemesta helpottaa pankkien yritysasiakkaiden kassanhallintaa. Yksityisasiakkaat eivät kuitenkaan ole vielä päässeet hyötymään tästä kehityksestä, koska näiden järjestelmien organisointi pankkien välillä ja pankkien sisällä ei vielä riitä pienten maasta toiseen suoritettavien maksujen tehokkaaseen suorittamiseen. Tämän vuoksi EKP julkaisi syyskuussa raportin maasta toiseen suoritettavien pienten maksujen välityksen kehittämisestä. Toistaiseksi eurojärjestelmä on päätenyt siihen, että se edistää muutosprosessia vain epäsuorasti eikä lisää operatiivista osallistumistaan. Raportissa luetaan tavoitteet, joita pankkisektoria pyydetään toteuttamaan tammikuuhun 2002 mennessä, jolloin kaikki euroalueen kansalaisten päivittäiset maksutapahtumat ovat euromääräisiä.

Taulukko 4.

Asiakasmaksujen osuus kaikista maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista

(prosenttia)

	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys
Määrä	14,5	16,2	18,0	20,5	21,8	21,4	23,4	23,3	24,9
Arvo	1,5	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	2,5	2,1	2,7

5 Päätelmät ja tulevaisuudennäkymät

Aivan vuoden 1999 alussa rahoitusmarkkinoiden toiminta perustui vielä laajalti kansallisesta näkökulmasta kehitettyihin infrastruktuureihin ja menettelytapoihin. Niinpä ei olekaan yllättävää, että markkinavoimat ovat muokanneet näitä rakenteita ja niihin liittyviä liiketoiminnan käytäntöjä uudelleen vastaamaan paremmin uuden valuutta-alueen tarpeita.

Vuonna 2000 toimintansa aloittavan, valuuttakauden maksuissa käytettävän CLS-pankin (Continuous Linked Settlement) odotetaan muuttavan euroalueen maksujärjestelmien maksuvirtoja, koska suurten maksujen määrän arvioidaan pienenevän merkittävästi. Toisenlaiset kehityssuunnaukset, kuten kirjeenvaihtajapankkitoiminnan väheneminen edelleen euroalueella ja DVP-pohjaisten (delivery versus payment eli toimitus maksua vastaan) järjestelyiden käytön lisääntyminen arvopaperikaupassa, voivat kuitenkin osittain kompensoida tätä kehitystä.

Pitkällä aikavälillä mahdollisten uusien EU-maiden integroiminen euroalueen maksujärjestelmiin tulee olemaan haaste erityisesti TARGETille. Tällä hetkellä 12 Keski- ja Itä-Euroopan maata ovat virallisia jäsen ehdokkaita EU:iin, ja niiden pitäisi järjestää pankeilleen yhteys TARGETiin heti kun ne liittyvät euroalueeseen. Eurojärjestelmän ja

euroalueeseen liittyvien maiden keskuspankkien on toimittava läheisessä yhteistyössä varmistaakseen, että kyseisten maiden RTGS-järjestelmät voidaan kytkeä TARGETiin ongelmitta.

Vuoden 1999 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä saadut kokemukset osoittavat, että TARGET on selkeästi saavuttanut tavoitteensa. TARGET ei kuitenkaan ole staattinen järjestelmä: säilyttääkseen houkuttelevuutensa pitkällä aikavälillä TARGETin palveluja on parannettava tulevien teknisten ja liiketoimintaan ja tehokkuuteen liittyvien vaatimusten täyttämiseksi. Eurojärjestelmä tulee kiinnittämään erityistä huomiota TARGETin palvelujen eri ominaisuuksiin, kuten helpokäyttöisyyteen, DVP-pohjaisen toiminnan tukeen, likviditeettiä säästäviin piirteisiin, maksujen oikea-aikaisuuteen ja avoimeen suorittamiseen jne., sekä käytettävyyteen ja kustannustehokkuuteen. Eurojärjestelmä tulee pyytämään palautetta TARGETin kansallisilta käyttäjryhmiltä ja yleisemmin pankki- ja rahoitussektorilta varmistaakseen, että TARGET tyydyttää tulevaisuudessaakin markkinoiden tarpeet. Eurojärjestelmä sitoutuu myötävaikuttamaan sellaisten tehokkaiden infrastruktuurien kehittämiseen, jotka varmistavat euron käytön arvon mittana, varallisuuden muotona ja maailmanlaajuisesti arvostettuna maksuvälineenä.

Euroopan keskuspankin säädökset

Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa (jäljempänä perustamissopimus) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännössä (jäljempänä perussääntö) Euroopan keskuspankki (EKP) valtuutetaan paitsi tekemään sopimuksia kolmansien osapuolten kanssa myös antamaan säädöksiä. Lainsäädännöllisesti nämä valtuudet koskevat toisaalta EKP:tä ehdotusten tekijänä tai neuvonantajana joidenkin perussäännön määräysten muuttamiseksi ja yhteisön ja kansallisten säädösten valmistelemiseksi ja toisaalta EKP:n omaa toimivaltaa antaa säädöksiä ja muita vastaavia säädöksiä, jotka voidaan joko osoittaa kolmansille osapuolille tai jotka on tarkoitettu Euroopan keskuspankkijärjestelmän / eurojärjestelmän säännöiksi. Tämä artikkeli keskittyy siihen EKP:n säädösvaltaan, joka on välttämätön järjestelmän toiminnan ja tehokkuuden kannalta ja joka vahvistaa Euroopan keskuspankkijärjestelmän / eurojärjestelmän riippumattomuutta. EKP:ssä on tiedostettu, että sille annettu säädösvalta ei merkitse pelkästään vaikutusvallan kasvua vaan myös vastuun ja tilintekovelvollisuuden lisääntymistä. Kuten on toistuvasti todettu, EKP ei pyri yksinomaan perustelevaan toimintaansa avoimesti, ymmärrettävästi ja selkeästi, vaan myös olemaan tilintekovelvollinen toiminnastaan.

I EKP:n osallistuminen lainsäädäntöprosessiin

Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännössä Euroopan keskuspankille (EKP) annetaan oikeus osallistua lainsäädäntöprosessiin. Tämä lainsäädännöllinen toimivalta voidaan jakaa kolmeen eri alueeseen. Ensinnäkin EKP:llä on oikeus tehdä aloitteita pe-

russäännön muuttamiseksi ja yhteisön täydentävän lainsäädännön hyväksymiseksi. Toiseksi EKP:llä on neuvoo-antava rooli yhteisön ja kansallisten säädösten valmistelussa, ja kolmanneksi sillä on oikeus antaa omia säädöksiä (ks. oheinen kehikko). Tässä artikkelissa tarkastellaan tätä toimivallan kolmatta aluetta.

Kehikko.

Euroopan keskuspankin oikeus osallistua lainsäädäntöprosessiin

Euroopan keskuspankin (EKP) säädösvalta perustuu Euroopan yhteisön perustamissopimukseen (jäljempänä perustamissopimus) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntöön (jäljempänä perussääntö). Säädösvalta voidaan jakaa kolmeen eri alueeseen:

1. Aloiteoikeus

- Perussäännön muuttaminen (EKP:n suositukset, EKP:n lausunnot).
- Yhteisön täydentävän lainsäädännön hyväksyminen (EKP:n suositukset, EKP:n lausunnot).

EKP:llä on oikeus tehdä aloitteita – tai tulla kuulluksi – perussäännön tiettyjen artiklojen muuttamiseksi ja sellaisen perustamissopimusta täydentävän lainsäädännön hyväksymiseksi, jota perustamissopimus edellyttää Euroopan keskuspankkijärjestelmän / eurojärjestelmän tehtäviin liittyvillä erityisalueilla. (Lisätietoja Euroopan keskuspankkijärjestelmästä / eurojärjestelmästä on Kuukausikatsauksen heinäkuun 1999 artikkelissa ”Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne”.) Näihin alueisiin kuuluvat esimerkiksi tilastot, kirjanpito, avomarkkina- ja luotto-operaatiot, vähimmäisvarannot, selvitys- ja maksujärjestelmät sekä järjestelmän ulkopuoliset operaatiot. Myös Euroopan komissiolla on aloiteoikeus näissä asioissa.

2. Oikeus tulla kuulluksi

- Yhteisön ja kansallisten säädösten valmistelu (EKP:n lausunnot).

Euroopan yhteisön lainsäädäntöelinten (Euroopan unionin neuvosto, Euroopan parlamentti ja Euroopan komissio) ja Euroopan unionin (EU) jäsenvaltioiden tulee kuulla EKP:tä yhteisön ja kansallisten viranomaisten lainsäädäntöehdotuksista silloin, kun nämä ehdotukset kuuluvat EKP:n toimivallan piiriin. Näitä ovat mm. luottolaitosten vakauden valvontaan ja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvät lakiehdotukset. EKP voi myös omasta aloitteestaan antaa asianomaisille yhteisön laitoksille ja toimielimille tai kansallisille viranomaisille lausuntoja toimivaltaansa kuuluvista asioista. Euroopan unionia koskevan sopimuksen artiklassa 48 todetaan lisäksi, että myös EKP:tä on kuultava, jos kyse on toimielimiä koskevista muutoksista raha-asiain alalla.

Tämän oikeuden avulla varmistetaan, että EKP:n toimivaltaan kuuluvia yhteisön säädöksiä ei anneta ilman EKP:n myötävaikutusta. Tässä korostuu EKP:n erityisasema yhteisössä sen riippumattomana elimenä, jolla on oma yksinomainen toimivaltansa.

3. Oikeus antaa säädöksiä

- EKP:n säädökset
 - Asetukset
 - Päätökset
 - Suositukset
 - Lausunnot
- EKP:n muut säädökset
 - Suuntaviivat
 - Ohjeet
 - Sisäiset päätökset

EKP:llä on oikeus antaa yhteisön säädöksiä ja muita säädöksiä. Rajoitetun toimivallan periaatteen mukaisesti Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) ja EKP toimivat perustamissopimuksen ja perussäännön niille antaman toimivallan rajoissa ja EKP:n säädösvalta rajoittuu tavoitteeseen toteuttaa EKPJ:lle / eurojärjestelmälle asetetut tehtävät.

Koska EKP:n säädökset eivät anna oikeuksia tai määrää velvoitteita niiden jäsenvaltioiden kansallisille keskuspankeille, jotka eivät ole vielä ottaneet käyttöön euroa, EKP on tehnyt näiden jäsenvaltioiden keskuspankkien kanssa sopimuksia silloin, kun se on katsottu tarkoituksenmukaiseksi tai välttämättömäksi. Näin on menetelty esimerkiksi Euroopan laajuisen automatisoidun reaaliaikaisen bruttomaksujärjestelmän (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) eli TARGETin tapauksessa.

2 EKP:n säädökset

Suorittaakseen Euroopan keskuspankkijärjestelmälle (EKPJ) / eurojärjestelmälle määrätyt tehtävät perustamissopimuksen määräysten ja perussäännön ehtojen mukaisesti EKP

- antaa asetuksia siltä osin kuin se on välttämätöntä sille määrättyjen tehtävien suorittamiseksi ja erityistapauksissa Euroopan unionin neuvoston (EU:n neuvosto) päätösten mukaisesti
- tekee päätöksiä, jotka ovat välttämättömiä EKPJ:n / eurojärjestelmän tehtävien suorittamiseksi

- antaa suosituksia
- antaa lausuntoja.

Perustamissopimuksen ja perussäännön mukaan Euroopan yhteisöjen tuomioistuin voi vapaasti arvioida tai tulkita kaikkia EKP:n toimia, joilla pyritään aikaansaamaan oikeusvaikutuksia, niiden luonteesta tai muodosta riippumatta.

On selvää, että eurojärjestelmää – oikeussäännösten alaisena järjestelmänä – sitovat myös kaikki sen itsensä antamat säädökset.

EKP:n asetukset

EKP:n asetukset pätevät yleisesti, ovat kaikilta osiltaan velvoittavia ja niitä sovelletaan sellaisinaan kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa ilman, että niitä tarvitsee erikseen saattaa voimaan kansallisessa lainsäädännössä. Esimerkiksi tilastojen osalta EKP:n asetus rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta määrää tietyt talouden toimitukset suoraan raportointivelvollisiksi.

Euroopan yhteisön lainsäädäntöelinten antamien asetusten tavoin EKP:n asetukset on perusteltava. Jotta nämä asetukset voisivat olla sitovia kolmansiin osapuoliin nähden, ne on julkaistava Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä (jäljempänä virallinen lehti) yhteisön kaikilla virallisilla kielillä. Ellei erikseen toisin mainita, EKP:n asetukset tulevat voimaan 20:ntenä julkaisemispäivän jälkeisenä päivänä.

EKP:n asetukset antaa EKP:n neuvosto, ja puheenjohtaja allekirjoittaa ne EKP:n neuvoston puolesta. EKP:n neuvosto voi päättää siirtää EKP:n asetusten antamista koskevan toimivaltansa EKP:n johtokunnalle. Näin tehdessään sen on kuitenkin täsmennettävä siirtämänsä toimivaltan rajat ja soveltamisala. Toimivaltan siirrosta on ilmoitettava asianomaisille tai sen yksityiskohdat on tarvittaessa julkistettava, mikäli on kyse asioista, joilla on kolmansia osapuolia koskevia oikeusvaikutuksia.

EKP:n neuvosto on tähän mennessä antanut seuraavat kolme asetusta:

- Euroopan keskuspankin asetus (EY) N:o 2818/98, annettu 1 päivänä joulukuuta 1998, vähimmäisvarantojen soveltamisesta (EKP/1998/15)
- Euroopan keskuspankin asetus (EY) N:o 2819/98, annettu 1 päivänä joulukuuta 1998, rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta (EKP/1998/16)
- Euroopan keskuspankin asetus (EY) N:o 2157/1999, annettu 23 päivänä syyskuuta 1999, Euroopan keskuspankin valtuuksista määrätä seuraamuksia (EKP/1999/4).

EKP:n päätökset

EKP:n päätökset velvoittavat kaikilta osiltaan niitä, joille ne on osoitettu, ja ne tulevat voimaan tiedoksi annettaessa. EKP voi päättää julkaista päätöksensä virallisessa lehdessä, jolloin päätökset julkaistaan yhteisön kaikilla virallisilla kielillä. EKP:n päätökset voidaan osoittaa kenelle tahansa juridiselle tai luonnolliselle henkilölle euroalueen jäsenvaltiot mukaan lukien.

EKP:n päätökset on perusteltava. Päätöksiä voi antaa EKP:n neuvosto tai johtokunta toimivaltansa kuuluvissa asioissa.

EKP on tähän mennessä antanut yhden euroalueen jäsenvaltioille osoitetun päätöksen:

- Euroopan keskuspankin päätös, tehty 22 päivänä huhtikuuta 1999, vuonna 1999 liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrän hyväksymisestä (EKP/1999/NP10).

EKP:n suositukset ja EKP:n lausunnot

EKP:n suositukset ja EKP:n lausunnot eivät ole sitovia säädöksiä. Suosituksia ja lausuntoja voi antaa EKP:n neuvosto tai johtokunta toimivaltansa kuuluvissa asioissa. EKP:n suositukset ja lausunnot voidaan julkaista virallisessa lehdessä, jolloin ne julkaistaan yhteisön kaikilla virallisilla kielillä.

EKP:n suosituksia on kahdentyyppisiä. Kuten edellä todettiin, EKP:n suosituksia voidaan käyttää välineenä, jonka avulla EKP tekee täydentävän lainsäädännön säätämiseen johtavia lainsäädäntöaloitteita yhteisön tasolla. Esimerkkinä tämäntyyppisistä ovat Euroopan keskuspankin kolme suositusta neuvoston asetuksiksi:

- Euroopan keskuspankin suositus Euroopan unionin neuvoston asetukseksi (EY) Euroopan keskuspankin soveltamista vähimmäisvarannoista (EKP/1998/8)
- Euroopan keskuspankin suositus neuvoston asetukseksi (EY) Euroopan keskuspankin valtuuksista määrätä seuraamuksia (EKP/1998/9)

- Euroopan keskuspankin suositus neuvoston asetukseksi (EY) Euroopan keskuspankin valtuuksista kerätä tilastotietoja (EKP/1998/10).

EKP:n neuvosto on antanut kaksi muutakin suositusta; niitä käsitellään parhaillaan EU:n neuvostossa lainsäädännöllisten toimien aloittamiseksi:

- Euroopan keskuspankin suositus neuvoston asetukseksi (EY) Euroopan keskuspankin pääoman korottamisen rajojen ja ehtojen asettamisesta (EKP/1998/11)
- Euroopan keskuspankin suositus neuvoston asetukseksi (EY) Euroopan keskuspankin esittämistä valuuttavarantosaamisia koskevista lisävaatimuksista (EKP/1999/1).

Kaikki nämä EKP:n suositukset on julkaistu virallisessa lehdessä.

EKP:n suositukset voivat myös termin perinteisessä merkityksessä olla välineitä, joiden avulla EKP tekee aloitteen (muidenkin kuin oikeudellisiin) toimenpiteisiin ryhtymiseksi. Ne voidaan osoittaa kenelle tahansa juridiselle tai luonnolliselle henkilölle, yhteisön laitoksille tai jäsenvaltioille. Esimerkki tällaisesta on Euroopan keskuspankin 1.12.1998 antama suositus maksutasetta ja ulkomaista nettovarallisuusasemaa koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/1998/NP21). Tämä suositus osoitettiin seuraaville laitoksille: Belgian–Luxembourg Exchange Institute, Central Statistics Office in Ireland ja Ufficio Italiano dei Cambi.

EKP antaa lausuntoja silloin, kun yhteisön toimielimet tai jäsenvaltiot kuulevat sitä perustamis-sopimuksen tai perussäännön mukaisesti, tai sen omasta aloitteesta EKP:n toimivaltaan kuuluvista asioista silloin, kun se katsoo sen tarkoituksenmukaiseksi.

3 Muut säädökset

EKP:n säädäntövalta ei rajoitu edellä mainittujen säädösten antamiseen. EKP voi antaa myös säädöksiä, joilla on merkitystä eurojärjestelmän kannalta ja joiden tarkoituksena on ohjata eurojärjestelmää ilman, että niillä on suora oikeusvaikutusta kolmansiin osapuoliin. Kaikki eurojärjestelmään kuuluvat elimet eli euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit ja EKP säilyttävät oman erillisen oikeushenkilön asemansa. Tämän ainutlaatuisen rakenteen vuoksi EKP:llä on oltava käytössään sellaiset sisäiset säädökset, joiden perusteella eurojärjestelmä voi toimia tehokkaasti yhtenä kokonaisuutena perustamissopimuksen tavoitteiden saavuttamiseksi.

Näin ollen perussäännössä määrätään, että eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit ovat erottamaton osa EKP:tä ja toimivat EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti.

EKP:n suuntaviivat ja EKP:n ohjeet ovat erityisluonteisia oikeudellisesti sitovia säädöksiä, joiden käyttöönotto on ollut välttämätöntä juuri eurojärjestelmän erityisrakenteen vuoksi. Ne ovat muodollisia säädöksiä, ja niiden tavoitteena on varmistaa, että eurojärjestelmälle annetut tehtävät toteutetaan sen sisäisen organisaation puitteissa ja että ne ovat sisäisen toimivaltajaon mukaisia. Koska suuntaviivat ja ohjeet ovat EKP:n

asetusten ja päätösten tavoin osa yhteisön lainsäädäntöä, niitä sovelletaan ylimmän määräysvalan periaatteen mukaan eli ensisijaisesti ennen voimassa olevaa ja myöhempää kansallista lainsäädäntöä niiden soveltamisalaan kuuluvissa asioissa. EKP:n neuvoston tehtävänä on varmistaa, että EKP:n suuntaviivoja ja EKP:n ohjeita noudatetaan. Sen tukena tässä tehtävässä on EKP:n johtokunta, joka määrää noudattamista koskevasta säännöllisestä raportoinnista.

Suuntaviivojen ja ohjeiden antamisen muodollisia vaatimuksia ei ole täsmennetty perustamis-sopimuksessa tai perussäännössä, mutta nämä vaatimukset ilmenevät Euroopan keskuspankin työjärjestyksestä ja ovat yhteisön oikeuden yleisten periaatteiden mukaisia. Koska suuntaviivat ja ohjeet ovat luonteeltaan säädöksiä, joiden oikeusvaikutukset ovat ainoastaan järjestelmän sisäisiä, yhteisön oikeudessa ei ole EKP:n suuntaviivojen ja ohjeiden julkistamista koskevia velvoitteita. EKP on kuitenkin julkistanut suuntaviivojaan markkinaosapuolia ja suurta yleisöä kiinnostavin osin. Tämä puolestaan lisää eurojärjestelmän toiminnan avoimuutta.

EKP:n suuntaviivat

Perussäännön mukaan kansallisten keskuspankkien tulee toteuttaa eurojärjestelmän tehtäviin kuuluvat operaatiot silloin, kun se katsotaan tarkoituksenmukaiseksi ja mahdolliseksi. EKP:n suuntaviivat on tarkoitettu säädöksiksi, joilla eurojärjestelmän politiikkaa määritellään ja toteutetaan. Niihin sisältyvät yleiset periaatteet ja ne keskeiset säännöt, jotka kansallisten keskuspankkien edellytetään panevan toimeen. Euroalueen jäsenvaltioiden rahoitusmarkkinoiden rakenteiden ja oikeusjärjestelmien erojen huomioon ottamiseksi EKP:n suuntaviivat on käsitteistöltään laadittu siten, että ne mahdollistavat rahapolitiittisten operaatioiden toteutuksen niin hajautetusti kuin katsotaan tarkoituksenmukaiseksi samalla, kun ne ovat täysin euroalueen yhteisen rahapolitiikan vaatimusten mukaisia. Näin ollen rahapolitiikkaa toteutetaan joko kansallisten keskuspankkien ja niiden vastapuolten välisin sopimuksin tai vastapuolille osoitetuin säädöksiin sen mukaan, millainen kutakin kansallista keskuspankkia koskeva lainsäädäntö on.

Koska EKP:n suuntaviivat ovat järjestelmän sisäisiä ja ainoastaan kansallisille keskuspankeille osoitettuja säädöksiä, niiden tarkoituksena ei ole suoraan tai yksilöidysti vaikuttaa vastapuolten laillisiin oikeuksiin. Euroopan keskuspankin työjärjestyksen mukaisesti EKP:n neuvosto antaa EKP:n suuntaviivat, minkä jälkeen ne annetaan tiedoksi eurojärjestelmän kansallisille keskuspankeille. Jos EKP:n suuntaviivat on nimenomaisesti päätetty julkistaa, ne julkaistaan virallisessa lehdessä yhteisön kaikilla virallisilla kielillä.

EKP:n neuvosto voi päättää siirtää EKP:n suuntaviivojen antamista koskevaa säädösvaltaansa EKP:n johtokunnalle. Näin tehdessään EKP:n neuvoston on täsmennettävä siirtämänsä toimivallan rajat ja soveltamisala.

EKP on tähän mennessä antanut useita suuntaviivoja. Näistä kaksi on julkaistu virallisessa lehdessä:

- Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 1 päivänä joulukuuta 1998, maksutasetta ja ulkomaista nettovarallisuusasemaa koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/1998/17)
- Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 7 päivänä heinäkuuta 1998, tietyistä euroseteleitä koskevista säännöksistä, sellaisina kuin ne ovat muutettuina 26 päivänä elokuuta 1999 (EKP/1999/3).

EKP on itse julkistanut osittain muut suuntaviivansa, erityisesti ne määräykset, joilla täsmennetään EKP:n / eurojärjestelmän toimintakehikko, koska niissä käsitellyt kysymykset ovat kiintoisia markkinaosapuolten ja suuren yleisön kannalta. Näitä ovat mm. seuraavat:

- Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Toimintakehikon täsmittäminen
- Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKP:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä.

EKP:n ohjeet

EKP:n ohjeet antaa EKP:n johtokunta. Niillä ei sellaisenaan ole rahapoliittista tavoitetta, vaan eurojärjestelmän kansallisille keskuspankeille annettuina erityisinä ja yksityiskohtaisina ohjeina niiden tarkoituksena on varmistaa rahapoliittikkaan liittyvien päätösten ja suuntaviivojen toteutus.

Vaikka EKP:n ohjeiden voidaan katsoa olevan statukseltaan alempana kuin yhteisön muut säädökset, ne ovat tärkeä osa lainsäädäntöä ja velvoittavat eurojärjestelmän kansallisia keskuspankkeja oikeudellisesti ja ovat oikeudellisesti täytäntöönpanokelpoisia.

4 Sisäiset päätökset

Suuntaviivojen ja ohjeiden lisäksi EKP:llä on oikeus antaa järjestelmän sisäisiä päätöksiä, joilla on normin asema ja jotka koskevat järjestelmän sisäisiä organisatorisia tai hallinnollisia kysymyksiä. Näitä päätöksiä ei osoiteta suoraan kenellekään, mutta ne ovat eurojärjestelmää oikeudellisesti velvoittavia. EKP on tähän mennessä antanut useita tällaisia päätöksiä, ja jotkin niistä on julkaistu virallisessa lehdessä, kuten esimerkiksi:

- Euroopan keskuspankin päätös, tehty 3 päivänä marraskuuta 1998, yleisön oikeudesta saada tietoja Euroopan keskuspankin asiakirjoista ja arkistoista (EKP/1998/12)

- Euroopan keskuspankin päätös, tehty 1 päivänä joulukuuta 1998, kansallisten keskuspankkien prosenttiosuuksista Euroopan keskuspankin pääoman jakoperusteissa (EKP/1998/13)
- Euroopan keskuspankin päätös, tehty 1 päivänä joulukuuta 1998, Euroopan keskuspankin pääoman maksamisen edellyttämistä rahaliittoon osallistumattomien jäsenvaltioiden kansallisia keskuspankkeja koskevista toimenpiteistä (EKP/1998/14).

5 Päätelmät

EKP:n säädäntövalta kuvastaa EKP:n / eurojärjestelmän erityisasemaa yhteisössä. Valtuuttaessaan EKP:n antamaan asetuksia, tekemään päätöksiä ja antamaan lausuntoja ja suosituksia ja tekemällä EKP:stä siten "yhteisön lainsäätäjän" perustamissopimus ja perussääntö korostavat, että tehtävien antaminen EKP:lle / eurojärjestelmälle ei yksin riitä. Jotta järjestelmä toimisi tehokkaasti, tehtävien antoa on täydennettävä säädöksin, jotka on saatettava voimaan sekä yh-

teisön tasolla että jäsenvaltioissa. Samalla säädösvalta vahvistaa EKP:n / eurojärjestelmän riippumattomuutta.

Suuntaviivojen ja ohjeiden antoon oikeuttavan toimivaltansa nojalla EKP:llä on käytössään järjestelmän toiminnan mahdollistava oikeudellinen välineistö. Päinvastoin kuin yhteisön asetukset, päätökset, lausunnot ja suositukset, joiden käsitteet ovat kehittyneet ajan kuluessa, EKP:n suun-

taviivat ja ohjeet ovat uusia säädöksiä, joissa on tarkoitus ottaa huomioon eurojärjestelmän erityispiirteet.

EKP:ssä on tiedostettu, että sille annettu säädösvalta ei merkitse pelkästään vaikutusvallan kas-

vua vaan myös vastuun ja tilintekovelvollisuuden lisääntymistä. Kuten on toistuvasti todettu, EKP:n tavoitteena ei ole yksinomaan perustella toimintaansa avoimesti, ymmärrettävästi ja selkeästi, vaan myös varmistaa toimintaansa liittyvän tilintekovelvollisuuden täyttyminen.

Euroalueen tilastot



Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
2	Euroalueen rahatalous	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	17*
2.6	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	18*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
3.1	Rahamarkkinakorot	20*
3.2	Valtion lainojen tuotot	21*
3.3	Osakeindeksit	22*
3.4	Pankkien luotto- ja talletuskorot	23*
3.5	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlasketut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	24*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	26*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	27*
5	Euroalueen reaalityt	
5.1	Kansantalouden tilinpito	28*
5.2	Muita keskeisiä reaalityttilouden tilastoja	29*
5.3	Suhdannekyselyt	30*
5.4	Työmarkkinat	31*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	32*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	33*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän varantoasema	
8.1	Maksutase	34*
8.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	35*
8.3	Tuotannontekijäkorvaukset	36*
8.4	Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	37*
8.5	Muut sijoitukset	38*
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	40*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	41*
10	Valuuttakurssit	44*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	45*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	46*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	47*
	Tekninen huomautus	48*
	Yleistä	49*
	EKP • Kuukausikatsaus • Marraskuu 1999	3 *

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 rahoitus-sektorille	Perusrahoitus-operaatiot	Pitempiaikaiset rahoitus-operaatiot	Käänteiset hienosäätö-operaatiot
1999	kesä	4. 105 307	236 031	12 428	4 345	184 680	139 032	44 997	0
		11. 105 307	238 154	12 499	4 216	174 876	129 020	44 997	0
		18. 105 307	237 871	12 156	4 031	170 664	125 012	44 997	0
		25. 105 307	238 361	11 927	3 941	170 641	125 020	44 997	0
	heinä	2. 101 753	244 594	12 827	3 832	188 687	142 963	44 991	0
		9. 101 753	244 546	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0
		16. 101 753	245 833	12 344	4 140	193 768	148 065	45 001	0
		23. 101 754	247 105	11 717	4 364	194 138	146 956	45 001	0
		30. 101 754	245 380	12 802	4 162	214 012	166 954	45 001	0
	elo	6. 101 754	245 853	13 027	4 162	194 731	149 018	45 001	0
		13. 101 754	245 650	12 724	4 107	189 871	143 990	45 001	0
		20. 101 754	246 057	12 640	4 261	186 895	141 042	45 001	0
		27. 101 754	245 415	12 580	4 116	205 150	159 071	44 996	0
	syys	3. 101 754	245 588	11 915	4 281	197 748	152 043	44 996	0
		10. 101 754	245 034	12 887	4 686	193 931	147 991	44 996	0
		17. 101 754	245 923	12 472	5 028	188 657	142 932	44 994	0
		24. 101 754	246 058	13 054	4 919	198 458	152 955	44 994	0
	loka	1. 114 988	240 223	13 357	5 066	192 534	146 988	44 994	0
		8. 114 988	240 037	13 649	5 026	191 099	145 071	44 994	0
		15. 114 988	239 967	13 748	5 084	185 829	140 104	44 994	0
		22. 114 988	240 735	13 741	5 084	171 707	125 054	44 994	0
		29. 114 988	240 177	13 684	5 670	205 293	149 004	54 995	0

2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitus-sektorille					Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitus-todistukset
			RTGS-tilit (ml. vähimmäis-varantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määräaikaiset talletukset	Käänteiset hienosäätö-operaatiot	7		
		1	2	3	4	5	6	7	8
	kesä	4. 338 980	106 950	106 826	101	0	0	23	10 158
		11. 338 947	96 441	96 278	155	0	0	8	10 158
		18. 337 865	103 238	103 141	91	0	0	6	10 158
		25. 337 877	97 499	97 383	101	0	0	15	10 158
	heinä	2. 342 556	112 235	112 120	95	0	0	20	10 158
		9. 344 694	102 529	102 185	316	0	0	28	10 158
		16. 344 405	104 586	104 499	68	0	0	19	10 158
		23. 342 580	94 151	92 351	1 788	0	0	12	10 158
		30. 345 768	109 826	109 789	27	0	0	10	10 158
	elo	6. 348 034	106 144	105 807	292	0	0	45	10 158
		13. 346 223	103 115	103 001	96	0	0	18	10 158
		20. 342 257	100 588	95 691	4 883	0	0	14	10 158
		27. 340 626	110 453	110 439	13	0	0	1	10 158
	syys	3. 344 193	106 110	106 037	49	0	0	24	10 158
		10. 344 254	100 011	99 984	20	0	0	7	10 158
		17. 342 188	98 993	98 237	750	0	0	6	10 158
		24. 340 327	103 953	103 863	76	0	0	14	10 158
	loka	1. 343 179	109 898	109 679	154	0	0	65	8 606
		8. 345 322	102 086	101 938	85	0	0	63	8 606
		15. 343 752	109 329	109 011	184	0	0	134	8 606
		22. 340 852	98 656	92 529	6 027	0	0	100	8 606
		29. 343 584	109 886	109 399	395	0	0	92	8 606

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	229	32	390	25 957	60 156	77 522	706 426	kesä	4.	
0	397	30	432	26 137	60 156	75 708	697 053		11.	
0	193	29	433	25 929	60 156	75 657	691 771		18.	
0	165	29	430	26 088	60 156	79 223	695 644		25.	
0	177	29	527	25 806	60 156	78 537	716 192	heinä	2.	
0	440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715		9.	
0	108	133	461	25 700	60 156	77 875	721 569		16.	
0	1 562	156	463	26 009	60 156	76 639	721 882		23.	
0	1 465	103	489	25 775	60 156	75 684	739 725		30.	
0	240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964	elo	6.	
0	149	70	661	26 033	60 156	75 965	716 260		13.	
0	186	99	567	26 087	60 156	75 529	713 379		20.	
0	304	115	664	25 966	60 156	78 829	733 966		27.	
0	3	52	654	25 838	60 156	79 848	727 128	syys	3.	
0	236	43	665	25 551	60 156	77 271	721 270		10.	
0	46	125	560	25 163	60 156	78 761	717 914		17.	
0	36	102	371	25 414	60 156	78 787	728 600		24.	
0	151	90	311	24 700	60 156	79 592	730 616	loka	1.	
0	334	94	606	24 631	60 156	79 827	729 413		8.	
0	195	76	460	24 309	60 156	80 277	724 358		15.	
0	1 111	46	502	24 102	60 156	79 433	709 946		22.	
0	650	69	575	23 428	60 156	79 228	742 624		29.	

								Yhteensä			
Euro-määräiset velat muille euroalueella oleville	Euro-määräiset 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			
44 070	7 457	902	7 269	6 042	78 479	54 858	51 261	706 426	kesä	4.	
45 428	7 275	776	9 603	6 042	78 479	53 227	50 677	697 053		11.	
36 035	6 918	733	9 028	6 042	78 479	53 226	50 049	691 771		18.	
40 939	7 075	734	9 265	6 042	78 479	53 227	54 349	695 644		25.	
40 446	7 158	782	8 994	6 192	82 510	53 231	51 930	716 192	heinä	2.	
56 382	6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715		9.	
52 128	6 924	741	9 611	6 192	82 510	53 217	51 097	721 569		16.	
61 172	7 265	716	9 924	6 192	82 510	53 217	53 997	721 882		23.	
62 055	6 727	871	10 606	6 192	82 510	53 218	51 794	739 725		30.	
45 219	6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964	elo	6.	
44 255	8 186	924	9 604	6 192	82 510	53 219	51 874	716 260		13.	
47 592	7 618	952	9 701	6 192	82 510	53 220	52 591	713 379		20.	
57 773	7 545	1 000	9 264	6 192	82 510	53 220	55 225	733 966		27.	
53 401	7 509	905	8 372	6 192	82 510	53 221	54 557	727 128	syys	3.	
54 393	7 398	904	8 958	6 192	82 510	53 221	53 271	721 270		10.	
52 897	7 180	855	9 696	6 192	82 510	53 221	54 024	717 914		17.	
58 991	7 260	872	10 460	6 192	82 510	53 222	54 655	728 600		24.	
45 950	7 433	1 078	9 840	6 229	89 826	53 220	55 357	730 616	loka	1.	
51 323	7 214	1 040	9 687	6 229	89 826	53 221	54 859	729 413		8.	
41 971	7 127	1 039	9 909	6 229	89 827	53 223	53 346	724 358		15.	
40 259	7 648	1 071	10 610	6 229	89 835	53 225	52 955	709 946		22.	
59 464	7 132	1 282	9 842	6 229	89 835	53 225	53 539	742 624		29.	

Taulukko 1.2

EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Talletusmahdollisuus		Maksuvalmiusluotto	
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Muutos 4
1999 tammi 1.	2,00	-	4,50	-
4. ¹⁾	2,75	0,75	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	4,50	1,25
huhti 9.	1,50	-0,50	3,50	-1,00
marras 5.	2,00	0,50	4,00	0,50

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 määrät¹⁾

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
1999 kesä 7.	1 282 746	95 000	2,50			14
14.	1 247 454	53 000	2,50			14
21.	1 479 409	94 000	2,50			14
28.	1 342 169	73 000	2,50			14
elo 4.	1 412 815	76 000	2,50			14
11.	1 346 203	68 000	2,50			14
18.	1 538 142	73 000	2,50			14
25.	1 431 145	86 000	2,50			14
syys 1.	1 490 635	66 000	2,50			14
8.	1 334 847	82 000	2,50			14
15.	1 051 251	61 000	2,50			14
22.	660 532	92 000	2,50			14
29.	926 416	55 000	2,50			14
loka 6.	1 655 341	90 000	2,50			14
13.	1 289 972	50 000	2,50			15
20.	1 107 860	75 000	2,50			14
28.	1 937 221	74 000	2,50			13
marras 3.	2 344 082	66 000	2,50			14

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
1999 tammi 14.	79 846	15 000		3,13		42
14.	39 343	15 000		3,10		70
14.	46 152	15 000		3,08		105
helmi 25.	77 300	15 000		3,04		91
maalis 25.	53 659	15 000		2,96	2,97	98
huhti 29.	66 911	15 000		2,53	2,54	91
touko 27.	72 294	15 000		2,53	2,54	91
heinä 1.	76 284	15 000		2,63	2,64	91
29.	64 973	15 000		2,65	2,66	91
elo 26.	52 416	15 000		2,65	2,66	91
syys 30.	41 443	15 000		2,66	2,67	84
loka 28.	74 430	25 000		3,19	3,42	91

Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi 1	Tehdyt tarjoukset (määrä) 2	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 3	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 7
				Kiinteä korko 4	Marginaalikorko 5	Painotettu keskikorko 6	
1999							

Lähde: EKP.

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

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilastot

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

(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	Rahamarkkina- paperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi	8 607,9	4 838,9	83,1	146,0	1 105,4	510,6	1 923,9
helmi	8 638,7	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
maalis	8 685,3	4 803,5	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
huhti	8 741,2	4 827,7	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
touko	8 797,6	4 867,2	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
kesä	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
heinä	8 848,9	4 895,7	109,2	155,5	1 153,5	513,8	2 021,2
elo	8 856,3	4 893,0	113,2	165,4	1 164,9	484,8	2 035,0
syys	8 967,1	4 910,1	123,0	169,5	1 168,1	537,4	2 059,2

Lähde: EKP.

1) Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista 10 prosentin suuruisen vähennyksen.

2) Pitoajanjaksot alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päätyy	Vaaditut varantotalletukset ²⁾	Toteutuneet varantotalletukset ³⁾	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset ⁴⁾	Varantovaje ⁵⁾	Vähimmäisvarantojen korko, % ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
huhti	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
touko	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
kesä	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
heinä	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
elo	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
syys	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
loka	102,8	103,3	0,6	0,0	2,50
marras ^(p)	103,4				

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 könttösommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen.

3) Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten yhteenlasketut keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset varantotilillä pitoajanjakson aikana.

4) Keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka ovat täyttäneet varantovelvoitteen.

5) Keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta.

6) EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. taulukko 1.3).

Taulukko 1.5

Pankkijärjestelmän likviditeettiasema¹⁾

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät				Luotto- laitosten sekkitilit ⁴⁾	Perusraha (keskus- pankki- raha) ⁵⁾
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletus- mahdol- lisuus	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) ³⁾		
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Muut operaa- tiot ²⁾	Maksu- valmius- luotto						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
huhti	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
touko	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
kesä	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5
heinä	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,6	342,1	45,7	39,5	103,0	445,6
elo	343,2	150,1	45,0	0,0	0,5	1,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
syys	343,5	150,4	45,0	0,0	0,2	0,7	342,1	51,4	41,6	103,3	446,1
loka	349,6	143,0	45,0	0,0	0,3	0,6	342,5	45,4	45,9	103,5	446,6

Lähde: EKP.

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



2 Euroalueen rahatalous

Taulukko 2.1

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulko-maiset saamiset ¹⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11					12	13	14	15
1998	tammi	222,3	200,7	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,3	2,6	323,9	7,2	41,2	709,2
	helmi	245,2	223,4	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,4	2,5	324,2	7,3	42,4	730,2
	maalis	230,2	208,8	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	323,5	7,5	39,5	710,3
	huhti	224,9	203,3	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	327,8	7,6	43,7	709,5
	touko	227,0	205,6	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	331,0	7,7	46,8	717,4
	kesä	293,4	272,1	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	337,2	7,8	47,9	794,9
	heinä	314,2	292,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	333,2	8,0	49,8	798,0
	elo	313,9	292,6	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	333,1	8,0	54,8	802,7
	syys	302,8	281,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	329,4	8,0	50,0	777,6
	loka	305,1	283,8	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	334,7	8,1	49,7	775,7
	marras	300,6	279,1	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	341,9	8,1	51,5	785,0
	joulu	225,2	204,6	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	317,2	7,9	49,3	692,9
1999	tammi	490,9	470,3	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,3	57,1	1 071,4
	helmi	587,2	566,6	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	365,3	9,3	56,8	1 117,6
	maalis	582,8	562,2	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	426,0	9,3	52,2	1 172,5
	huhti	532,6	512,1	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 132,1
	touko	465,9	445,3	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,3	9,6	51,1	1 015,3
	kesä	751,5	730,9	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,8	4,4	4,3	499,2	9,7	48,1	1 409,5
	heinä	744,3	723,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,4	451,8	9,8	52,6	1 359,6
	elo	512,7	492,2	20,4	0,1	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	53,8	1 100,0
	syys ^(p)	457,8	437,2	20,4	0,2	92,5	1,4	90,0	1,1	8,7	4,3	4,4	424,6	9,8	47,7	1 041,2

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Rahamarkkinat			Rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat ^{b)}	Muut velat	Yhteensä
				Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden							3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	15,5	14,8	110,0	32,4	60,3	709,2
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	15,2	14,6	108,2	31,4	61,7	730,2
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	14,0	14,5	107,4	31,7	64,3	710,3
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	14,6	14,4	106,5	32,6	66,3	709,5
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	14,7	13,7	106,2	32,1	62,8	717,4
	kesä	345,4	217,8	159,1	54,2	4,5	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	794,9
	heinä	350,4	215,9	148,8	64,0	3,0	15,1	13,0	112,9	24,0	66,7	798,0
	elo	344,6	222,8	149,5	69,7	3,5	13,4	12,5	112,7	23,6	73,0	802,7
	syys	341,5	211,8	140,2	67,1	4,5	11,9	12,0	109,6	23,2	67,6	777,6
	loka	342,3	213,3	144,3	64,7	4,3	11,8	11,7	108,6	22,6	65,3	775,7
	marras	344,1	225,7	162,5	56,8	6,4	13,0	11,0	105,3	20,0	65,8	785,0
	joulu	359,1	146,9	89,0	55,0	2,9	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	692,9
1999	tammi	343,8	434,2	377,7	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	56,8	1 071,4
	helmi	342,4	534,1	472,4	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	50,5	56,0	1 117,6
	maalis	348,3	523,8	460,8	55,1	7,9	4,9	5,3	138,0	97,9	54,5	1 172,5
	huhti	349,6	477,9	432,8	38,8	6,4	4,9	5,3	138,9	105,0	50,5	1 132,1
	touko	353,0	404,4	354,2	42,7	7,5	4,9	5,3	137,4	61,2	49,2	1 015,3
	kesä	355,8	686,9	635,0	44,1	7,8	4,9	5,3	140,8	171,1	44,7	1 409,5
	heinä	363,6	671,7	609,5	56,4	5,8	4,9	5,3	139,9	124,1	50,2	1 359,6
	elo	358,6	445,7	385,1	54,5	6,1	4,9	5,3	139,9	93,7	52,0	1 100,0
	syys ^(p)	359,4	391,4	333,7	50,7	6,9	3,3	5,3	146,5	88,8	46,5	1 041,2

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, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa, toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 miljardia euroa, kesäkuun 1999 lopun tilanne noin 149 miljardia euroa, heinäkuun 1999 lopun tilanne noin 101 miljardia euroa, elokuun 1999 lopun tilanne noin 72 miljardia euroa ja syyskuun 1999 lopun tilanne noin 66 miljardia euroa.

Taulukko 2.2

Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-paperit				Ulko-maiset saamiset		Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		euro-alueelle	Raha-laitoksille	Julkis-yhteisöille	Muille	Raha-laitosten	Julkis-yhteisöjen	Muiden	Raha-markkina-paperit	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet	Raha-laitosten	Muiden	Ulko-maiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998	tammi	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 909,4	646,6	1 074,0	188,9	106,4	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	1 930,2	649,9	1 086,2	194,1	108,2	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	1 954,5	652,3	1 103,7	198,6	107,8	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	1 975,6	661,8	1 114,8	199,1	108,2	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	1 998,3	669,1	1 126,5	202,7	107,4	404,0	116,4	287,7	1 632,9	247,0	845,6	13 853,4	
	kesä	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 013,7	680,5	1 137,6	195,5	104,9	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	2 034,4	696,2	1 137,2	201,0	105,3	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	2 040,5	702,9	1 136,1	201,6	104,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	768,9	13 933,9	
	syys	8 836,2	3 071,9	807,8	4 956,5	2 047,7	707,5	1 136,4	203,9	106,9	380,3	108,9	271,4	1 654,4	236,9	783,4	14 045,8	
	loka	8 972,3	3 167,7	813,7	4 990,9	2 074,5	715,9	1 151,2	207,4	106,0	387,3	115,0	272,3	1 636,3	239,0	781,5	14 196,9	
	marras	9 100,8	3 245,0	817,8	5 038,0	2 071,5	721,9	1 147,2	202,4	113,5	401,9	116,0	285,8	1 681,3	241,2	798,4	14 408,5	
	joulu	9 082,9	3 171,3	820,4	5 091,2	2 016,9	728,0	1 095,4	193,6	107,1	422,1	120,9	301,2	1 590,2	243,8	783,6	14 246,8	
1999	tammi	9 302,2	3 380,9	820,4	5 100,9	2 047,0	736,8	1 103,2	206,9	108,0	430,4	112,9	317,5	1 633,9	244,6	936,0	14 701,9	
	helmi	9 199,0	3 268,3	820,9	5 109,8	2 063,4	744,9	1 115,5	202,9	112,2	441,5	117,5	324,0	1 589,3	243,4	954,6	14 603,2	
	maalis	9 254,9	3 282,9	818,7	5 153,3	2 086,4	759,3	1 129,4	197,6	99,1	468,1	125,7	342,4	1 644,1	244,6	883,7	14 680,9	
	huhti	9 299,7	3 308,5	811,4	5 179,8	2 103,8	773,3	1 128,5	201,9	104,8	481,1	126,0	355,0	1 632,5	246,3	846,6	14 714,6	
	touko	9 314,4	3 289,1	810,3	5 214,9	2 141,3	786,0	1 147,1	208,3	102,8	496,7	127,8	368,9	1 620,9	247,5	829,9	14 753,4	
	kesä	9 454,1	3 338,5	816,0	5 299,5	2 137,2	799,3	1 127,2	210,7	101,6	482,9	124,6	358,3	1 640,5	249,3	840,7	14 906,3	
	heinä	9 463,9	3 327,0	807,6	5 329,3	2 129,9	799,3	1 117,2	213,4	107,8	481,5	126,3	355,2	1 628,7	253,9	826,7	14 902,4	
	elo	9 485,6	3 356,3	803,7	5 325,6	2 153,6	807,9	1 123,3	222,4	110,2	481,1	127,1	354,0	1 630,2	254,7	806,3	14 921,6	
	syys ⁶⁾	9 560,0	3 382,0	809,1	5 368,9	2 185,0	825,3	1 140,1	219,7	112,1	482,0	129,2	352,8	1 655,3	256,8	793,5	15 044,7	

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha				Talletukset euro-alueelta				Muiden julkis-yhteisöjen/muiden				Rahamarkkina-rahas-tojen rahasto-osuudet		Liikkeen lasketut velka-paperit		Rahamarkkina-paperit		Oma-pääoma ja varaukset		Ulko-maiset velat		Muut velat		Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16									
1998	tammi	0,4	7 791,3	3 038,7	95,94	656,6	1 179,9	1 917,8	1 341,8	217,1	253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 426,8	1 273,7	13 528,4									
	helmi	0,4	7 838,6	3 075,0	98,44	665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	255,7	1 969,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5									
	maalis	0,4	7 845,7	3 086,2	92,84	666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2	255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 512,0	1 273,7	13 734,4									
	huhti	0,4	7 876,4	3 088,8	97,24	690,3	1 225,3	1 912,4	1 346,0	206,6	258,3	2 001,5	156,3	702,6	1 483,3	1 321,3	13 800,1									
	touko	0,4	7 898,9	3 101,7	88,24	709,0	1 242,3	1 910,6	1 347,9	208,2	261,2	2 013,3	150,9	712,2	1 476,3	1 340,2	13 853,4									
	kesä	0,4	7 999,4	3 174,8	94,04	730,5	1 289,8	1 890,8	1 346,5	203,4	259,8	2 042,4	145,9	718,7	1 496,1	1 260,8	13 923,5									
	heinä	0,4	7 961,8	3 163,3	92,44	706,1	1 250,8	1 893,9	1 345,9	215,5	259,8	2 063,1	152,8	720,1	1 472,9	1 281,2	13 911,9									
	elo	0,4	7 982,1	3 183,7	95,44	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	8 038,0	3 234,8	90,04	713,2	1 263,5	1 890,8	1 347,6	211,3	260,3	2 093,9	154,1	721,7	1 489,4	1 288,0	14 045,8									
	loka	0,4	8 136,8	3 315,0	90,84	731,0	1 268,8	1 889,2	1 350,8	222,3	258,4	2 096,9	161,1	725,9	1 530,3	1 287,2	14 196,9									
	marras	0,4	8 245,3	3 399,8	91,94	753,6	1 308,8	1 888,9	1 353,5	202,4	259,6	2 112,8	169,5	727,6	1 598,0	1 295,3	14 408,5									
	joulu	0,4	8 262,1	3 312,8	95,74	853,6	1 382,2	1 908,3	1 385,9	177,2	241,1	2 113,9	160,8	737,7	1 506,3	1 224,3	14 246,8									
1999	tammi	0,4	8 396,8	3 456,5	81,84	858,5	1 402,8	1 974,2	1 310,3	171,2	272,0	2 148,5	169,6	748,5	1 591,4	1 374,8	14 701,9									
	helmi	0,4	8 297,2	3 367,9	85,34	844,0	1 375,9	1 971,5	1 312,6	183,9	286,5	2 173,7	174,7	753,2	1 590,5	1 326,9	14 603,2									
	maalis	0,5	8 345,6	3 407,8	79,14	858,7	1 382,0	1 987,0	1 310,8	178,9	279,8	2 193,6	180,5	759,3	1 612,9	1 308,8	14 680,9									
	huhti	0,5	8 347,3	3 397,1	77,84	872,4	1 402,1	1 983,8	1 314,2	172,3	297,4	2 223,8	190,1	769,5	1 631,6	1 254,5	14 714,6									
	touko	0,5	8 374,2	3 406,5	78,84	889,0	1 428,3	1 974,1	1 314,1	172,5	296,7	2 247,9	190,2	777,5	1 656,1	1 210,3	14 753,4									
	kesä	0,5	8 443,1	3 442,2	82,04	919,0	1 473,8	1 959,9	1 318,5	166,8	305,3	2 269,4	182,8	786,0	1 667,2	1 251,9	14 906,3									
	heinä	0,5	8 448,3	3 443,4	78,84	926,1	1 464,3	1 976,9	1 320,8	164,0	302,2	2 276,0	183,7	792,2	1 648,5	1 240,9	14 892,4									
	elo	0,6	8 448,9	3 457,8	83,14	908,0	1 437,5	1 987,5	1 320,0	162,9	307,2	2 291,6	194,4	792,0	1 681,7	1 205,3	14 921,6									
	syys ⁶⁾	0,6	8 491,7	3 489,2	82,24	920,3	1 466,4	1 977,2	1 318,0	158,8	309,3	2 330,7	200,0	797,2	1 691,1	1 224,2	15 044,7									

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä¹⁾²⁾)

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset: kannat

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	tammi	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,6	1 921,2	243,6	838,7	10 177,1
	helmi	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,6	1 947,8	244,0	845,2	10 257,9
	maalis	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	276,1	2 000,2	245,5	821,7	10 354,3
	huhti	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,7	1 961,8	245,8	845,0	10 391,2
	touko	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,3	1 963,9	254,7	863,1	10 447,0
	kesä	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,4	2 012,1	248,0	753,8	10 436,4
	heinä	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,9	1 965,9	243,3	799,4	10 451,2
	elo	5 741,6	825,0	4 916,6	1 424,8	1 222,4	202,4	271,1	1 974,1	244,3	793,5	10 449,5
	syys	5 785,6	828,9	4 956,7	1 421,9	1 217,3	204,5	274,2	1 983,7	244,9	803,2	10 513,6
	loka	5 825,9	834,8	4 991,1	1 431,0	1 222,9	208,1	275,2	1 971,0	247,1	801,8	10 551,9
	marras	5 877,2	838,8	5 038,4	1 426,5	1 223,5	203,0	288,7	2 023,2	249,3	819,5	10 684,5
	joulu	5 932,1	840,8	5 091,3	1 375,7	1 181,6	194,1	304,9	1 907,4	251,8	797,0	10 568,9
1999	tammi	5 941,9	840,8	5 101,0	1 398,0	1 190,5	207,6	321,6	2 050,6	253,9	962,0	10 928,0
	helmi	5 951,3	841,3	5 110,0	1 407,6	1 204,1	203,5	328,1	1 954,5	252,7	981,2	10 875,4
	maalis	5 992,7	839,1	5 153,5	1 419,5	1 221,3	198,2	346,6	2 070,1	253,9	904,6	10 987,4
	huhti	6 011,8	831,8	5 180,0	1 422,4	1 219,8	202,6	359,2	2 068,1	255,9	868,9	10 986,3
	touko	6 045,8	830,8	5 215,0	1 446,8	1 237,9	209,0	373,1	2 008,2	257,1	848,8	10 979,8
	kesä	6 136,1	836,4	5 299,7	1 428,8	1 217,2	211,6	362,6	2 139,7	259,0	856,1	11 182,2
	heinä	6 157,4	828,0	5 329,5	1 421,4	1 207,1	214,4	359,5	2 080,5	263,7	847,0	11 129,6
	elo	6 149,9	824,1	5 325,8	1 436,5	1 213,3	223,2	358,3	2 053,2	264,6	827,1	11 089,5
	syys ⁴⁾	6 198,6	829,5	5 369,1	1 450,8	1 230,1	220,7	357,2	2 079,9	266,7	808,3	11 161,5

2. Velat: kannat

		Liik-keessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä-aikaiset	Irti-sanomis-ehtoiset	Repot	Raha-markki-narahas-tojen rahasto-osuudet ja raha-markki-napaperit	Liikkee-seen lasketut velka-paperit	Oma pääoma ja varauk-set	Ulko-maiset velat ⁴⁾	Muut velat	Raha-laitosten väliset velat, netto	Yhteensä
		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	698,3	1 459,2	1 334,0	-52,9	10 177,1
	helmi	311,7	160,0	4 669,2	1 185,6	1 922,1	1 345,1	216,3	309,8	1 333,6	697,3	1 492,3	1 325,6	-41,4	10 257,9
	maalis	311,8	139,6	4 669,4	1 213,6	1 897,2	1 346,4	212,2	311,2	1 348,3	706,4	1 543,7	1 338,0	-14,0	10 354,3
	huhti	314,8	141,6	4 692,5	1 227,5	1 912,4	1 346,0	206,6	321,0	1 352,6	694,7	1 515,9	1 387,6	-29,4	10 391,2
	touko	317,2	135,1	4 713,0	1 246,3	1 910,6	1 347,9	208,2	319,4	1 356,2	701,7	1 508,4	1 403,0	-7,0	10 447,0
	kesä	315,5	148,2	4 735,0	1 294,3	1 890,8	1 346,5	203,4	315,1	1 370,3	714,3	1 523,3	1 323,3	-8,7	10 436,4
	heinä	320,6	156,4	4 709,1	1 253,8	1 893,9	1 345,9	215,5	322,3	1 378,7	713,8	1 496,9	1 347,9	5,4	10 451,2
	elo	314,9	165,2	4 706,4	1 245,3	1 905,4	1 347,6	208,2	326,3	1 383,4	712,7	1 499,4	1 336,4	4,8	10 449,5
	syys	311,7	157,1	4 717,7	1 268,0	1 890,8	1 347,6	211,3	319,5	1 397,5	720,4	1 512,5	1 355,6	21,6	10 513,6
	loka	313,3	155,5	4 735,3	1 273,1	1 889,2	1 350,8	222,3	325,3	1 391,8	717,6	1 552,9	1 352,5	7,8	10 551,9
	marras	314,2	148,8	4 759,9	1 315,1	1 888,9	1 353,5	202,4	328,7	1 400,9	714,9	1 618,0	1 361,1	38,1	10 684,5
	joulu	323,6	150,7	4 856,5	1 385,1	1 908,3	1 385,9	177,2	303,4	1 390,2	712,1	1 524,9	1 281,7	25,9	10 568,9
1999	tammi	313,2	132,1	4 864,7	1 409,0	1 974,2	1 310,3	171,2	339,9	1 415,6	757,3	1 690,7	1 431,6	-17,1	10 928,0
	helmi	312,7	140,4	4 850,7	1 382,6	1 971,5	1 312,6	183,9	355,3	1 432,5	754,4	1 641,1	1 382,9	5,4	10 875,4
	maalis	317,5	134,2	4 866,6	1 389,9	1 987,0	1 310,8	178,9	366,0	1 438,0	767,5	1 710,8	1 363,3	23,4	10 987,4
	huhti	319,5	116,6	4 878,8	1 408,4	1 983,8	1 314,2	172,4	387,5	1 454,5	778,4	1 736,6	1 305,0	9,3	10 986,3
	touko	321,3	121,5	4 896,4	1 435,7	1 974,1	1 314,1	172,6	388,9	1 465,6	783,1	1 717,3	1 259,5	26,2	10 979,8
	kesä	323,7	126,1	4 926,8	1 481,6	1 959,9	1 318,5	166,8	391,3	1 474,0	797,7	1 838,3	1 296,7	7,7	11 182,2
	heinä	331,7	135,2	4 931,9	1 469,9	1 976,9	1 320,8	164,2	382,9	1 480,5	801,4	1 772,6	1 291,1	2,1	11 129,6
	elo	326,2	137,6	4 914,1	1 443,4	1 987,5	1 320,0	163,1	396,3	1 487,9	800,3	1 775,4	1 257,3	-5,6	11 089,5
	syys ⁴⁾	327,0	132,9	4 927,2	1 473,2	1 977,2	1 318,0	158,8	400,5	1 509,2	810,2	1 779,9	1 270,8	3,7	11 161,5

Lähde: EKP.

1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista.

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

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

4) Tammikuun 1999 alusta mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa, toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 miljardia euroa, kesäkuun 1999 lopun tilanne noin 149 miljardia euroa, heinäkuun 1999 lopun tilanne noin 101 miljardia euroa, elokuun 1999 lopun tilanne noin 72 miljardia euroa, ja syyskuun lopun tilanne noin 66 miljardia euroa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

3. Saamiset: virrat³⁾

												Yhteensä
		Lainat			Hallussa			Hallussa olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
		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	helmi	28,6	2,4	26,3	14,1	8,8	5,3	8,0	33,4	0,4	6,2	90,7
	maalis	30,9	-1,9	32,8	19,2	15,1	4,2	16,4	40,4	1,5	-23,5	85,0
	huhti	39,8	5,0	34,8	7,8	7,5	0,3	8,6	-4,7	0,3	23,1	74,9
	touko	8,3	-11,1	19,4	14,8	11,1	3,7	5,6	16,1	9,0	17,9	71,6
	kesä	66,7	5,9	60,8	2,9	10,7	-7,8	-6,0	32,0	-6,7	-104,5	-15,7
	heinä	40,0	-4,2	44,2	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-23,6	-4,7	45,9	39,2
	elo	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-1,9	1,0	-6,0	-12,5
	syys	50,8	4,2	46,6	-2,5	-5,0	2,6	3,1	79,9	0,6	-4,3	127,7
	loka	40,2	5,8	34,4	7,7	4,5	3,2	0,9	-21,9	2,3	-1,4	27,8
	marras	53,4	3,9	49,5	-4,7	0,5	-5,2	13,5	25,1	2,4	17,5	107,2
	joulu	64,9	2,1	62,8	-49,9	-41,0	-8,9	16,2	-108,7	2,6	-22,1	-97,0
1999	tammi	70,9	0,9	70,0	17,6	17,1	0,4	10,5	112,8	-0,2	151,9	363,5
	helmi	7,1	0,3	6,8	9,1	13,5	-4,3	6,5	-132,2	-1,2	19,1	-91,6
	maalis	36,2	-2,9	39,1	28,0	25,5	2,5	18,2	65,9	1,3	-87,1	62,5
	huhti	17,7	-8,9	26,6	3,7	-0,6	4,3	12,6	-17,0	2,0	-35,8	-16,8
	touko	33,1	-1,1	34,2	24,2	18,0	6,2	14,0	-72,1	1,2	-20,0	-19,7
	kesä	91,5	5,6	85,9	-19,3	-21,7	2,5	-11,1	116,9	1,7	6,9	186,5
	heinä	23,8	-8,3	32,1	-7,0	-10,0	3,0	-3,1	-22,4	4,7	-9,2	-13,1
	elo	-9,0	-4,0	-5,0	14,3	5,8	8,5	-1,3	-48,6	0,9	-19,9	-63,7
	syys ⁵⁾	48,5	5,4	43,1	13,4	16,0	-2,6	-1,1	10,1	2,1	-12,0	60,9

4. Velat: virrat³⁾

													Yhteensä		
		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyh- teisöjen/ muiden talletukset euro- alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeen laskutet velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat ⁴⁾	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	
1998	helmi	0,4	13,3	11,0	3,8	4,8	3,2	-0,8	1,9	20,5	0,5	38,8	-7,9	12,2	90,7
	maalis	0,0	-20,4	-0,8	27,6	-25,6	1,3	-4,1	1,3	14,7	12,5	40,7	9,4	27,4	85,0
	huhti	3,0	2,0	26,1	15,0	17,0	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,1	-0,6	52,6	-15,4	74,9
	touko	2,4	-6,5	21,8	19,3	-1,1	1,9	1,6	-1,4	6,2	7,4	2,7	16,7	22,3	71,6
	kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,5	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,5	3,2	-77,2	0,6	-15,7
	heinä	5,2	8,2	-23,6	-39,7	4,4	-0,6	12,2	7,4	11,6	-1,1	-8,9	24,8	15,6	39,2
	elo	-5,7	8,8	-3,8	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	3,1	-0,1	-6,4	-11,6	-0,5	-12,5
	syys	-3,2	-8,1	17,8	24,8	-10,5	0,2	3,2	-6,2	6,9	8,7	71,6	23,6	16,5	127,7
	loka	1,5	-1,6	16,9	4,7	-2,0	3,2	11,0	5,9	-9,0	-2,4	36,6	-6,1	-14,0	27,8
	marras	0,9	-6,7	22,2	41,2	-1,7	2,6	-19,9	3,1	7,6	-1,8	40,4	11,2	30,4	107,2
	joulu	9,4	1,9	99,0	70,5	21,3	32,4	-25,2	-24,8	-10,9	-3,1	-82,7	-74,3	-11,6	-97,0
1999	tammi	-9,4	-6,6	34,1	23,7	-2,2	14,6	-1,9	13,6	26,8	14,7	157,8	159,7	-27,2	363,5
	helmi	-0,6	8,3	-24,1	-27,6	-11,5	2,2	12,7	15,1	13,0	-1,9	-83,6	-47,0	29,3	-91,6
	maalis	4,8	-6,0	12,7	5,9	13,7	-1,9	-5,1	6,5	7,5	12,4	42,8	-29,9	11,7	62,5
	huhti	2,0	-17,6	11,0	18,1	-3,9	3,4	-6,6	20,9	15,3	11,3	12,9	-58,9	-13,8	-16,8
	touko	1,8	4,9	16,4	26,8	-10,4	-0,2	0,2	1,3	9,6	5,5	-31,4	-44,7	16,9	-19,7
	kesä	2,4	4,6	28,8	45,4	-15,1	4,4	-5,8	1,2	6,8	16,4	106,2	39,5	-19,4	186,5
	heinä	8,1	9,1	8,2	-10,6	18,9	2,4	-2,5	-7,9	9,5	4,0	-31,0	-6,9	-6,1	-13,1
	elo	-5,6	2,5	-21,4	-28,8	9,4	-0,9	-1,1	13,1	4,6	-0,8	-15,3	-35,2	-5,6	-63,7
	syys ⁵⁾	0,9	-4,7	12,4	29,8	-11,0	-2,0	-4,3	3,7	19,8	4,9	-5,6	20,4	9,3	60,9

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit¹⁾²⁾

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

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	Joulukuu 1998=100 ³⁾					
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset					Joulukuu 1998=100 ³⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1998	tammi	311,4	1 253,6	1 565,0	87,97	908,4	1 177,5	3 650,9	93,59	217,1	308,0	74,8
	helmi	311,7	1 254,1	1 565,8	88,03	905,1	1 181,6	3 652,5	93,65	216,3	309,8	79,6
	maalis	311,8	1 283,8	1 595,5	89,68	878,8	1 183,4	3 657,7	93,76	212,2	311,2	85,8
	huhti	314,8	1 295,9	1 610,7	90,59	892,6	1 185,1	3 688,4	94,60	206,6	321,0	86,4
	touko	317,2	1 313,0	1 630,2	91,71	888,8	1 189,2	3 708,3	95,14	208,2	319,4	88,7
	kesä	315,5	1 361,7	1 677,2	94,32	871,2	1 189,0	3 737,4	95,86	203,4	315,1	87,8
	heinä	320,6	1 321,7	1 642,3	92,41	872,5	1 189,7	3 704,6	95,07	215,5	322,3	93,5
	elo	314,9	1 312,6	1 627,5	91,56	879,3	1 192,9	3 699,7	94,92	208,2	326,3	88,8
	syys	311,7	1 333,9	1 645,6	92,70	864,8	1 193,8	3 704,2	95,18	211,3	319,5	80,5
	loka	313,3	1 337,8	1 651,1	92,98	867,2	1 197,3	3 715,6	95,46	222,3	325,3	81,5
	marras	314,2	1 379,6	1 693,8	95,34	871,1	1 199,9	3 764,8	96,66	202,4	328,7	80,0
	joulu	323,6	1 452,5	1 776,1	100,00	885,1	1 231,6	3 892,8	100,00	177,2	303,4	67,9
1999	tammi	313,2	1 476,8	1 790,0	100,83	881,7	1 247,6	3 919,3	100,61	171,2	339,9	55,0
	helmi	312,7	1 446,8	1 759,4	99,04	868,0	1 251,6	3 879,0	99,50	183,9	355,3	56,8
	maalis	317,5	1 463,4	1 780,9	100,17	878,3	1 250,4	3 909,5	100,21	178,9	366,0	48,5
	huhti	319,5	1 478,7	1 798,2	101,12	871,9	1 255,3	3 925,4	100,59	172,4	387,5	53,2
	touko	321,3	1 503,5	1 824,8	102,59	862,5	1 259,3	3 946,6	101,11	172,6	388,9	59,0
	kesä	323,7	1 545,6	1 869,3	105,07	842,2	1 265,1	3 976,6	101,85	166,8	391,3	55,1
	heinä	331,7	1 539,9	1 871,6	105,26	854,0	1 269,9	3 995,5	102,40	164,2	382,9	60,2
	elo	326,2	1 512,8	1 839,0	103,29	857,4	1 270,1	3 966,4	101,57	163,1	396,3	61,4
	syys ⁶⁾	327,0	1 537,2	1 864,2	104,71	844,9	1 268,3	3 977,4	101,83	158,8	400,5	67,2

2. Virrat⁴⁾

		M1				M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit		
		Yhteensä		Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä				Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1998	helmi	0,4	0,7	1,1	8,3	-3,1	4,1	2,1	4,2	-0,8	1,9	4,9
	maalis	0,0	29,3	29,4	8,8	-26,8	1,8	4,3	4,4	-4,1	1,3	6,2
	huhti	3,0	13,2	16,2	10,3	15,1	1,8	33,1	5,1	-5,6	10,1	0,9
	touko	2,4	17,6	20,0	10,1	-3,1	4,1	21,0	5,3	1,6	-1,4	2,6
	kesä	-1,7	48,1	46,4	9,5	-18,2	-0,2	28,0	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	8,1	2,4	0,7	-31,0	4,4	12,2	7,4	6,0
	elo	-5,7	-9,4	-15,2	8,2	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8
	syys	-3,2	23,5	20,3	7,9	-11,3	1,1	10,1	4,7	3,2	-6,2	-7,5
	loka	1,5	3,5	5,1	8,0	2,2	3,5	10,7	4,5	11,0	5,9	0,7
	marras	0,9	41,0	41,8	8,3	2,7	2,5	47,0	5,0	-19,9	3,1	-1,8
	joulu	9,4	73,4	82,8	9,6	15,6	31,4	129,9	6,0	-25,2	-24,8	-12,2
1999	tammi	-9,4	24,2	14,8	14,6	-6,7	15,6	23,6	7,5	-1,9	13,6	-1,2
	helmi	-0,6	-31,2	-31,8	12,5	-15,2	3,9	-43,1	6,3	12,7	15,1	1,3
	maalis	4,8	15,2	20,1	11,7	9,0	-1,4	27,7	6,9	-5,1	6,5	-1,7
	huhti	2,0	14,9	16,9	11,6	-7,0	5,0	14,9	6,3	-6,6	20,9	1,8
	touko	1,8	24,4	26,1	11,9	-9,8	3,9	20,2	6,3	0,2	1,3	5,6
	kesä	2,4	41,6	44,0	11,4	-21,0	5,8	28,8	6,2	-5,8	1,2	-4,0
	heinä	8,1	-4,6	3,4	13,9	13,2	4,9	21,5	7,7	-2,5	-7,9	5,4
	elo	-5,6	-29,4	-35,0	12,8	2,4	0,2	-32,3	7,0	-1,1	13,1	1,0
	syys ⁶⁾	0,9	24,3	25,2	13,0	-13,0	-1,9	10,4	7,0	-4,3	3,7	5,4

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 3) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohdana, kuten alaviiteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokitellun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokitellun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus sivulla 48*.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat								
Yhteensä	Joulukuu 1998=100 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	95,49		1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	698,3	3 165,0	1998	tammi	
4 258,3	95,67		1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	697,3	3 186,5		helmi	
4 267,0	95,84		1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	706,4	3 204,7		maalis	
4 302,4	96,71		1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	3 196,2		huhti	
4 324,6	97,24		1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	701,7	3 204,6		touko	
4 343,8	97,65		1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	714,3	3 228,9		kesä	
4 335,9	97,52		1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,8	3 231,7		heinä	
4 323,0	97,21		1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,7	3 243,8		elo	
4 315,5	97,20		1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	720,4	3 273,2		syys	
4 344,8	97,84		1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,6	3 259,3		loka	
4 375,9	98,48		1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,9	3 263,6		marras	
4 441,3	100,00		1 238,4	1 023,7	214,6	1 322,3	712,1	3 272,8		joulu	
4 485,4	100,77		1 216,4	1 093,2	123,1	1 360,7	757,3	3 334,3	1999	tammi	
4 475,1	100,45		1 226,2	1 104,3	121,8	1 375,7	754,4	3 356,2		helmi	
4 502,9	101,07		1 230,4	1 109,5	120,9	1 389,5	767,5	3 387,4		maalis	
4 538,4	101,76		1 231,6	1 112,9	118,7	1 401,4	778,4	3 411,4		huhti	
4 567,0	102,38		1 227,7	1 112,5	115,2	1 406,6	783,1	3 417,4		touko	
4 589,7	102,83		1 232,9	1 118,7	114,2	1 418,9	797,7	3 449,4		kesä	
4 602,8	103,20		1 235,6	1 123,6	112,0	1 420,3	801,4	3 457,3		heinä	
4 587,2	102,76		1 241,9	1 130,9	111,0	1 426,4	800,3	3 468,6		elo	
4 603,8	103,10		1 244,2	1 133,0	111,2	1 442,1	810,2	3 496,5		syys ^(p)	

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat								
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20		
8,0	4,6	4,7	7,6	7,8	-0,2	15,6	0,5	23,7	1998	helmi	
7,7	4,7	4,8	0,5	1,2	-0,8	8,5	12,5	21,6		maalis	
38,6	5,2	5,0	-0,1	1,9	-2,0	7,2	-11,1	-3,9		huhti	
23,8	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2		touko	
17,9	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,5	27,7		kesä	
-5,4	4,8	4,7	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,1	5,2		heinä	
-14,1	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,1	11,4		elo	
-0,3	4,5	4,6	0,3	0,8	-0,6	14,4	8,7	23,4		syys	
28,4	4,9	4,7	-4,4	-4,1	-0,2	-9,7	-2,4	-16,6		loka	
28,4	4,6	4,7	-4,0	-4,4	0,4	9,4	-1,8	3,6		marras	
67,7	4,6	4,9	11,2	5,7	5,5	1,3	-3,1	9,4		joulu	
34,1	5,5	5,0	3,7	4,7	-1,0	28,0	14,7	46,4	1999	tammi	
-13,9	5,0	5,3	2,4	3,7	-1,3	11,6	-1,9	12,1		helmi	
27,4	5,5	5,2	3,9	4,7	-0,8	9,1	12,4	25,4		maalis	
31,0	5,2	5,3	1,0	3,3	-2,2	13,5	11,3	25,8		huhti	
27,3	5,3	5,3	-4,2	-0,7	-3,5	3,9	5,5	5,3		touko	
20,2	5,3	5,5	4,9	5,9	-1,0	10,8	16,4	32,1		kesä	
16,4	5,8	5,6	3,3	5,4	-2,2	4,1	4,0	11,3		heinä	
-19,3	5,7	5,9	6,0	7,0	-1,0	3,7	-0,8	8,8		elo	
15,2	6,1	-	2,2	1,9	0,2	14,4	4,9	21,4		syys ^(p)	

Taulukko 2.4 (jatkoa)

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Kausivaihteluista puhdistetut kannat

		M2								M3	
		M1				Yhteensä		Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁵⁾		Yhteensä	Indeksi ³⁾
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset ⁴⁾		Yhteensä	Indeksi ³⁾	Yhteensä	Indeksi ³⁾		
		1	2	3	4					5	6	7	8	9	10
1998	tammi	1 566,8	88,07	2 058,0		3 624,8	92,96	606,2		4 231,0	95,13
	helmi	1 589,5	89,36	2 063,3		3 652,8	93,69	601,4		4 254,2	95,67
	maalis	1 606,6	90,30	2 063,9		3 670,5	94,12	605,3		4 275,8	96,13
	huhti	1 626,3	91,46	2 063,8		3 690,1	94,69	604,2		4 294,3	96,62
	touko	1 634,7	91,97	2 071,4		3 706,1	95,13	602,2		4 308,3	96,97
	kesä	1 650,0	92,80	2 074,0		3 724,0	95,56	604,0		4 328,0	97,39
	heinä	1 643,3	92,47	2 068,9		3 712,3	95,31	630,3		4 342,6	97,77
	elo	1 651,6	92,91	2 074,0		3 725,7	95,63	613,8		4 339,5	97,67
	syys	1 660,4	93,53	2 077,5		3 737,9	96,09	612,0		4 349,9	98,07
	loka	1 673,5	94,25	2 078,4		3 751,9	96,43	633,2		4 385,2	98,85
	marras	1 681,0	94,62	2 094,6		3 775,6	96,98	614,3		4 389,9	98,89
	joulu	1 696,7	95,53	2 106,7		3 803,4	97,74	577,2		4 380,7	98,73
1999	tammi	1 786,9	100,66	2 100,7		3 887,6	99,84	572,9		4 460,5	100,31
	helmi	1 781,5	100,28	2 096,8		3 878,3	99,52	592,3		4 470,5	100,45
	maalis	1 798,8	101,18	2 129,6		3 928,4	100,74	590,0		4 518,4	101,51
	huhti	1 814,9	102,06	2 113,1		3 928,0	100,70	602,4		4 530,3	101,68
	touko	1 828,7	102,82	2 119,0		3 947,7	101,18	605,9		4 553,7	102,18
	kesä	1 843,9	103,64	2 119,9		3 963,8	101,56	610,5		4 574,3	102,58
	heinä	1 866,9	104,99	2 132,0		3 998,9	102,53	607,2		4 606,1	103,37
	elo	1 868,9	104,97	2 129,2		3 998,1	102,42	612,5		4 610,6	103,39
	syys ⁶⁾	1 880,5	105,62	2 133,6		4 014,1	102,82	625,8		4 639,9	104,01

4. Kausivaihteluista puhdistetut virrat⁶⁾

		M2								M3	
		M1				Yhteensä		Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit ⁵⁾		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)
		Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		
		1	2	3	4					5	6	7	8	9	10
1998	tammi	19,0	1,2	7,2	0,4	26,2	0,7	0,8	0,1	27,0	0,6
	helmi	22,9	1,5	5,6	0,3	28,5	0,8	-4,7	-0,8	23,9	0,6
	maalis	16,7	1,1	0,1	0,0	16,8	0,5	3,8	0,6	20,6	0,5
	huhti	20,7	1,3	1,3	0,1	22,0	0,6	-0,3	-0,1	21,7	0,5
	touko	8,9	0,5	8,3	0,4	17,2	0,5	-1,6	-0,3	15,6	0,4
	kesä	14,7	0,9	2,0	0,1	16,7	0,5	1,6	0,3	18,4	0,4
	heinä	-5,9	-0,4	-4,0	-0,2	-9,8	-0,3	26,9	4,5	17,1	0,4
	elo	8,0	0,5	4,6	0,2	12,5	0,3	-16,8	-2,7	-4,3	-0,1
	syys	11,0	0,7	6,9	0,3	17,9	0,5	-0,2	0,0	17,7	0,4
	loka	12,7	0,8	0,6	0,0	13,3	0,4	21,0	3,4	34,4	0,8
	marras	6,6	0,4	15,0	0,7	21,5	0,6	-19,5	-3,1	2,0	0,0
	joulu	16,2	1,0	13,4	0,6	29,6	0,8	-36,7	-6,0	-7,0	-0,2
1999	tammi	91,1	5,4	-9,7	-0,5	81,4	2,1	-11,6	-2,0	69,8	1,6
	helmi	-6,6	-0,4	-5,5	-0,3	-12,2	-0,3	18,5	3,2	6,4	0,1
	maalis	15,9	0,9	31,3	1,5	47,3	1,2	0,1	0,0	47,3	1,1
	huhti	15,7	0,9	-17,1	-0,8	-1,5	0,0	9,0	1,5	7,5	0,2
	touko	13,4	0,7	5,4	0,3	18,8	0,5	3,2	0,5	22,1	0,5
	kesä	14,6	0,8	0,2	0,0	14,8	0,4	3,3	0,5	18,0	0,4
	heinä	24,1	1,3	13,6	0,6	37,7	1,0	-2,5	-0,4	35,2	0,8
	elo	-0,4	0,0	-3,7	-0,2	-4,1	-0,1	4,8	0,8	0,7	0,0
	syys ⁶⁾	11,5	0,6	3,9	0,2	15,5	0,4	12,5	2,0	27,9	0,6

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten ja joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 3) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohtana, kuten alaviitteessä 6 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta ilman uudelleenluokittelun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus sivulla 48*.
- 4) Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.
- 5) Jälkimarkkinakelpoisiin instrumentteihin kuuluvat repot, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit.
- 6) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Taulukko 2.5

Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Lainat muille kuin rahoituslaitoksille ja julkisyhteisöille

	Yritykset ²⁾				Kotitaloudet ²⁾	Kulutusluotot ³⁾			Asuntoluotot ³⁾			Muu luotonanto			Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt ²⁾	
	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	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			
														1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1998	kesä	2 192,9	786,0	317,3	1 089,6	2 374,5	78,0	122,3	190,2	28,5	51,0	1 344,2	113,1	77,4	369,9	37,6
	syys	2 214,5	774,8	323,5	1 116,2	2 419,2	80,3	126,1	195,1	28,9	50,4	1 376,9	111,2	86,4	363,7	36,7
	joulu	2 284,2	810,5	319,9	1 153,8	2 478,7	84,9	128,4	199,8	28,2	46,2	1 415,6	114,0	84,6	376,9	37,0
1999	maalis	2 278,4	816,0	346,8	1 115,5	2 526,2	86,2	147,5	187,2	15,4	70,5	1 460,4	131,4	100,3	327,2	35,8
	kesä ⁴⁾	2 334,2	841,3	351,5	1 141,3	2 591,5	85,0	152,1	192,8	18,6	68,0	1 506,8	138,2	99,1	330,8	35,9

2. Lainat muille rahoituslaitoksille kuin rahalaitoksille

	Muut rahoituslaitokset ²⁾				Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾				
	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		
	16	17	18	19	20	21	22	23	
1998	kesä	252,0	146,9	52,3	52,8	23,3	16,3	2,1	4,9
	syys	254,3	143,3	55,4	55,6	34,9	27,0	2,3	5,7
	joulu	262,7	157,6	53,0	52,1	28,0	19,2	2,5	6,3
1999	maalis	276,4	174,9	53,0	48,5	36,6	27,5	3,1	6,0
	kesä ⁴⁾	299,2	195,7	49,5	54,1	39,0	27,5	2,6	8,8

3. Lainat julkisyhteisöille

	Julkisyhteisöt ²⁾											
	Valtionhallinto ⁴⁾	Muu julkishallinto									Sosiaaliturvarahastot	
		Osavaltiohallinto					Paikallishallinto					
		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					
24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34		
1998	kesä	827,5	217,5	271,3	8,5	14,5	248,3	333,0	19,7	54,0	259,3	5,7
	syys	829,5	216,7	272,9	7,8	14,0	251,1	324,7	17,6	50,8	256,3	15,3
	joulu	841,0	202,6	290,5	11,3	13,7	265,6	333,8	19,1	51,2	263,6	14,0
1999	maalis	839,1	221,7	277,8	11,0	21,1	245,6	326,0	19,0	47,7	259,3	13,6
	kesä ⁴⁾	836,4	215,6	279,3	11,5	20,6	247,1	326,5	20,3	46,5	259,8	15,0

Lähde: EKP.

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

2) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15, Muut rahoituslaitokset: S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

3) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa.

4) Valtionhallinnon lainoista ei ole saatavissa maturiteettijakaamaa.

Taulukko 2.6

Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

Velat

1. Talletukset euroalueelta

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

2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

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

3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit

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

Lähde: EKP.

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

2) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.

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

Saamiset

4. Lainat euroalueelle

		Rahalaitokset							Muut kuin rahalaitokset								
		Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut					Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut				
		valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut	valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut
		tat		maiden	maiden					tat		maiden	maiden				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	heinä	3 374,2	.	.	.	.	.	.	.	5 704,2	5 541,9	25,6	136,8	81,6	13,9	38,2	3,0
	syys	3 377,4	.	.	.	.	.	.	.	5 786,7	5 624,1	26,4	136,3	77,8	12,7	42,8	3,0
	joulu	3 375,8	.	.	.	.	.	.	.	5 932,1	5 758,9	26,3	147,0	79,2	15,1	48,9	3,7
1999	maalis	3 845,1	.	.	.	.	.	.	.	5 991,9	5 797,2	19,9	174,9	98,2	18,7	53,7	4,3
	kesä ³⁾	4 069,1	.	.	.	.	.	.	.	6 134,8	5 925,5	21,4	187,9	107,8	19,6	57,8	2,8

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

		Rahalaitokset							Muut kuin rahalaitokset								
		Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut					Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut				
		valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut	valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut
		tat		maiden	maiden					tat		maiden	maiden				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	heinä	685,4	657,0	6,2	23,2	14,7	2,6	1,2	4,7	1 433,7	1 390,2	10,7	34,7	17,2	7,2	2,7	7,5
	syys	708,5	680,3	7,4	21,1	13,7	3,0	1,4	3,0	1 421,9	1 384,4	10,8	27,3	15,0	7,6	2,4	2,3
	joulu	729,0	686,0	18,0	25,0	16,9	3,7	1,8	2,6	1 375,7	1 338,8	10,6	26,4	14,4	8,6	2,3	1,1
1999	maalis	760,9	725,5	8,0	27,8	18,2	5,8	1,3	2,5	1 419,5	1 387,0	4,0	28,9	15,4	10,7	2,0	0,9
	kesä ³⁾	801,1	767,6	6,6	26,9	17,6	5,4	1,1	2,9	1 428,8	1 398,6	3,3	27,1	13,7	10,5	2,1	0,9

6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

		Pankit ³⁾							Muut kuin pankit								
		Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut					Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut				
		valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut	valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut
		tat		maiden	maiden					tat		maiden	maiden				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	heinä	1 053,1	429,6	88,5	535,0	404,9	66,8	29,6	33,8	377,1	171,7	23,0	182,4	162,8	4,5	11,2	3,9
	syys	1 026,9	423,6	100,6	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	380,2	174,6	26,0	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
	joulu	971,9	377,3	81,4	513,3	373,5	73,9	27,1	38,8	378,9	152,3	27,0	199,6	173,4	8,3	13,4	4,6
1999	maalis	1 008,0	437,2	109,6	461,2	328,5	62,9	26,9	43,3	384,9	140,4	27,3	217,2	189,9	7,8	14,3	5,4
	kesä ³⁾	990,3	418,4	107,5	464,4	343,0	53,3	26,2	42,2	414,7	142,4	33,3	239,0	209,0	8,0	16,0	6,1

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

		Pankit ³⁾							Muut kuin pankit								
		Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut					Kaikki	Euro ²⁾	Muut	Muut				
		valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut	valuu-		EU-	kuin EU-	USD	JPY	CHF	Muut
		tat		maiden	maiden					tat		maiden	maiden				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998	heinä	88,2	17,1	4,7	66,4	38,1	4,4	0,7	23,2	285,2	49,5	28,2	207,5	146,9	20,2	3,8	36,6
	syys	73,2	19,5	4,7	49,0	35,0	5,2	1,0	7,8	295,8	41,4	33,7	220,7	165,6	29,9	4,3	20,8
	joulu	65,1	18,7	5,1	41,3	27,9	5,0	0,8	7,6	315,0	47,2	33,3	234,5	176,8	34,3	4,2	19,3
1999	maalis	76,2	21,5	5,1	49,6	35,0	5,2	0,9	8,4	409,4	56,7	32,5	320,2	250,6	37,3	4,4	27,9
	kesä ³⁾	82,4	23,4	5,6	53,4	38,4	5,5	1,2	8,4	415,0	71,0	35,2	308,8	245,9	36,7	4,7	21,5

3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

Taulukko 3.1

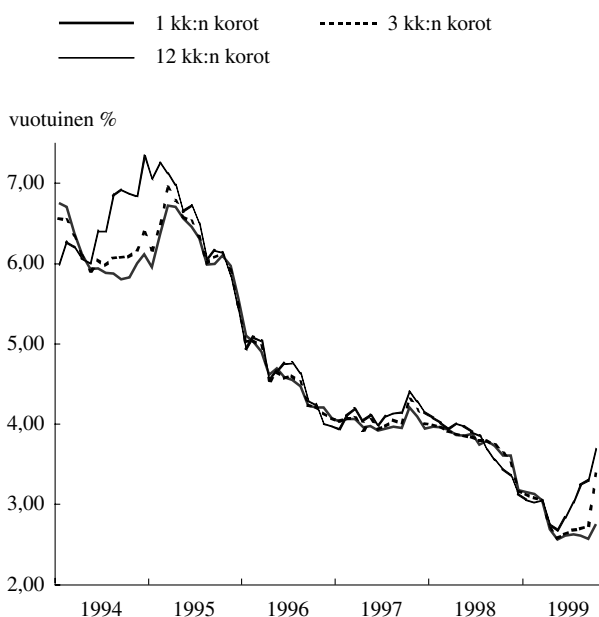
Rahamarkkinakorot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina) ²⁾

	Euroalue ^{3) 4)}					Yhdysvallat ⁵⁾	Japani ⁵⁾
	Yön yli- talletukset 1	1 kk:n talletukset 2	3 kk:n talletukset 3	6 kk:n talletukset 4	12 kk:n talletukset 5	3 kk:n talletukset 6	3 kk:n talletukset 7
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1998 loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
1998 marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
1998 joul	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 tammi	3,14	3,16	3,13	3,10	3,06	4,99	0,35
1999 helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
1999 maal	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
1999 huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
1999 touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
1999 kesä	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
1999 heinä	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,30	0,12
1999 elo	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,46	0,13
1999 syys	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,56	0,14
1999 loka	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,20	0,24
1999 loka 1.	2,57	2,64	3,13	3,18	3,40	6,07	0,22
1999 loka 8.	2,53	2,64	3,26	3,35	3,56	6,16	0,20
1999 loka 15.	2,60	2,78	3,43	3,53	3,76	6,26	0,22
1999 loka 22.	1,76	2,75	3,46	3,54	3,77	6,29	0,28
1999 loka 29.	2,80	2,86	3,49	3,54	3,75	6,16	0,20

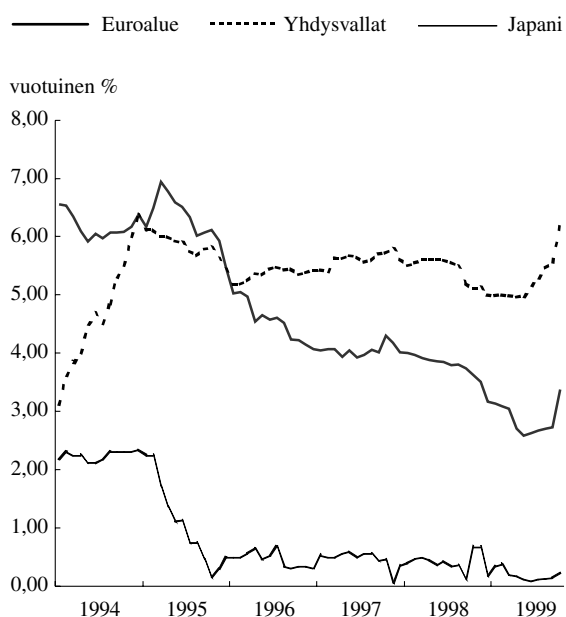
Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

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

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

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

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

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

Taulukko 3.2

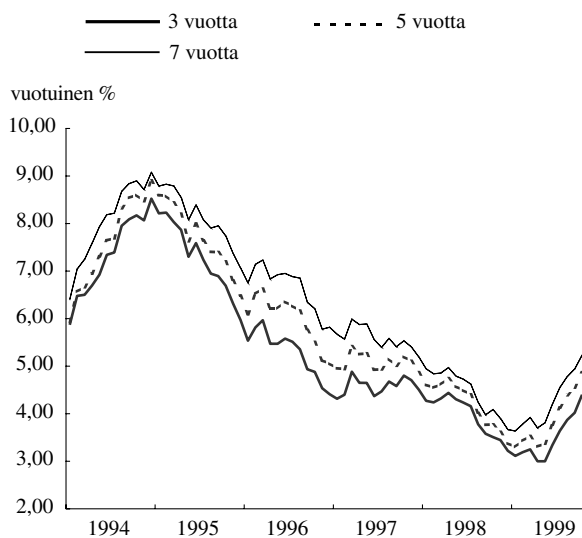
Valtion lainojen tuotot ¹⁾

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ²⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 loka	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
maalis	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
kesä	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
heinä	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
elo	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
syys	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
loka	4,07	4,40	4,87	5,23	5,47	6,10	1,79
1999 loka 1.	3,89	4,22	4,71	5,08	5,35	5,99	1,68
8.	3,96	4,29	4,78	5,15	5,40	6,02	1,77
15.	4,16	4,49	4,96	5,32	5,56	6,13	1,82
22.	4,14	4,48	4,95	5,31	5,56	6,20	1,91
29.	4,02	4,32	4,76	5,06	5,28	6,05	1,80

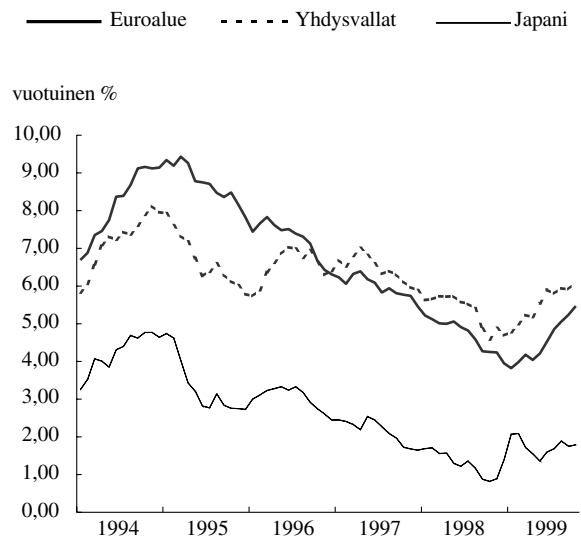
Valtion lainojen tuotot euroalueella

(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 3.3

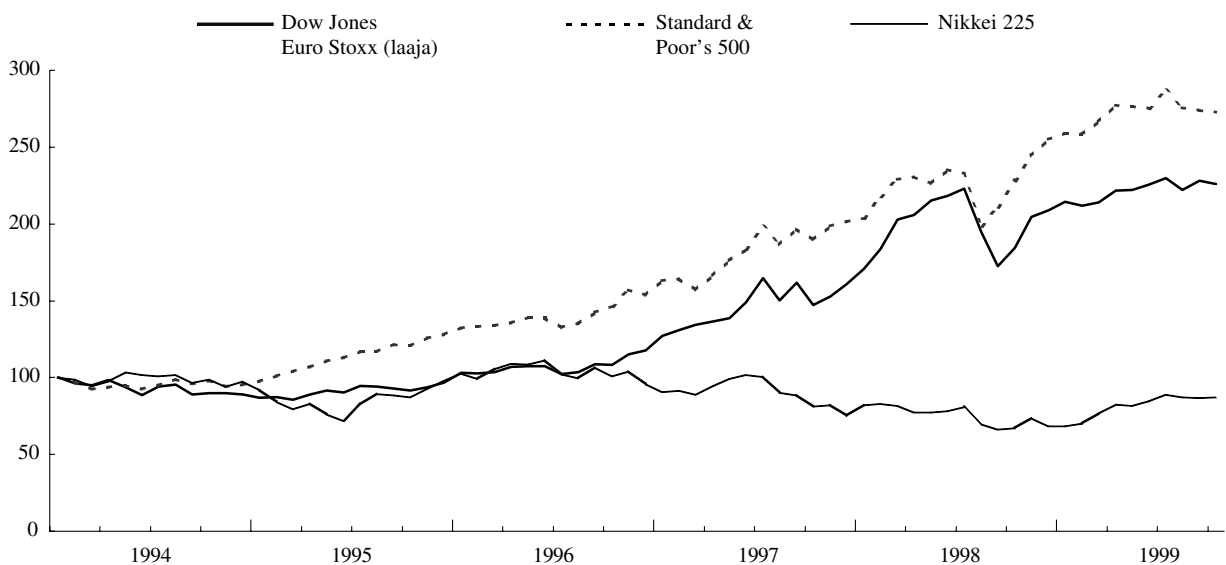
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1998 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
kesä	321,66	3 749,45	177,95	168,33	487,77	299,00	251,77	268,06	365,11	440,22	300,26	1 325,93	17 135,96
heinä	328,07	3 846,24	190,82	168,19	487,34	316,01	246,24	277,97	379,94	481,62	302,28	1 380,99	18 008,62
elo	316,78	3 691,33	204,66	162,31	468,57	314,74	235,93	278,08	365,94	455,23	289,80	1 327,49	17 670,31
syys	325,88	3 772,79	199,93	161,67	500,44	312,33	242,61	273,47	380,45	480,77	296,06	1 318,21	17 532,77
loka	322,44	3 742,62	193,96	159,46	482,52	295,41	238,87	262,05	381,39	488,96	281,85	1 312,60	17 697,85
1999 loka 1.	316,90	3 642,34	189,43	156,43	477,26	297,42	235,98	257,88	379,05	469,86	283,12	1 282,81	17 712,56
8.	327,22	3 784,32	193,63	162,47	492,72	289,65	241,42	269,66	393,61	497,58	289,07	1 336,02	18 062,18
15.	314,86	3 638,82	194,69	157,46	476,59	287,85	236,20	256,13	384,31	467,79	274,22	1 335,21	17 601,57
22.	323,32	3 778,61	193,04	159,00	476,78	303,37	236,62	263,77	365,03	492,15	282,47	1 301,65	17 438,80
29.	333,87	3 922,91	193,97	161,72	494,38	299,15	247,01	264,92	378,91	531,62	290,10	1 362,93	17 942,08

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

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

Taulukko 3.4

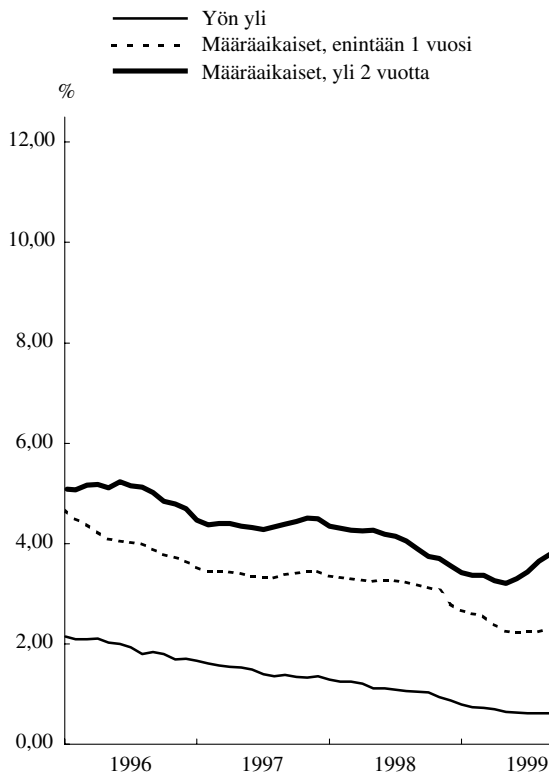
Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		1	Enintään 1 vuosi 2	Enintään 2 vuotta 3	Yli 2 vuotta 4	Enintään 3 kk 5	Yli 3 kk 6	Enintään 1 vuosi 7	Yli 1 vuosi 8	Kulutus- luotot 9	Asunto- luotot 10
1996	1,94	4,08	4,68	5,04	3,05	3,16	8,82	.	11,56	7,46
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,56	6,64	10,61	6,63
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,74	5,80	10,05	5,87
1998 syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,60	5,65	10,00	5,66
loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,50	5,52	9,79	5,49
marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,38	5,43	9,68	5,43
joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,22	5,11	9,61	5,29
1999 tammi	0,79	2,67	2,67	3,41	2,37	2,86	6,07	5,04	9,61	5,10
helmi	0,74	2,60	2,59	3,37	2,34	2,78	5,98	5,00	9,54	5,02
maalis	0,73	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,85	4,99	9,50	5,05
huhti	0,70	2,39	2,39	3,26	2,27	2,61	5,68	4,82	9,37	4,91
touko	0,65	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,57	4,73	9,31	4,84
kesä	0,62	2,22	2,22	3,30	2,15	2,45	5,49	4,78	9,29	4,96
heinä	0,62	2,24	2,24	3,44	2,15	2,63	5,41	4,96	9,21	5,18
elo	0,61	2,24	2,25	3,65	2,01	2,73	5,42	5,17	9,31	5,47
syys	0,62	2,31	2,32	3,78	2,01	2,80	5,40	5,20	9,31	5,53

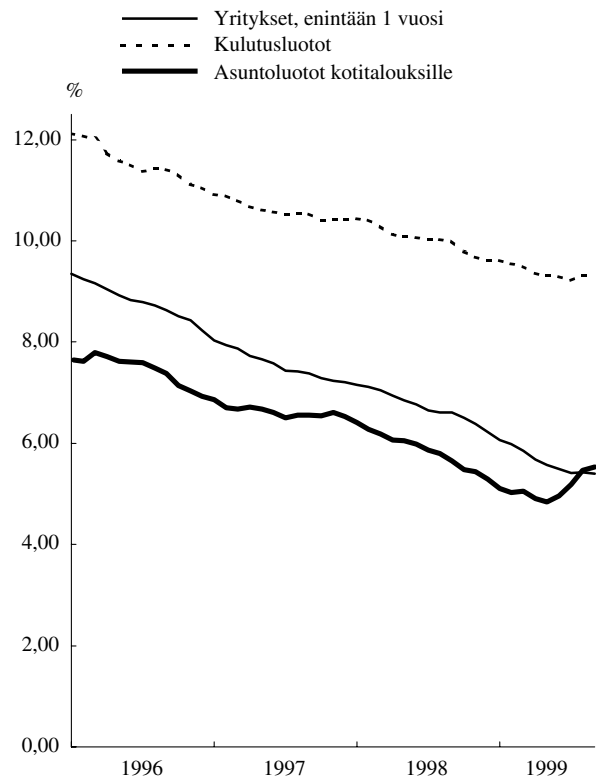
Talletuskorot

(kuukausittain)



Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

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

Taulukko 3.5

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan

(miljardia euroa; vaihto ajanjakson aikana ja ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

1. Lyhytaikaiset³⁾

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat											
	Euromääräiset ⁴⁾								Muun valuutan määräiset			
	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 joulukuu	.	.	.	526,1	.	.	.	517,1	.	.	.	8,9
1999 tammi	199,6	182,2	17,4	545,4	192,9	176,8	16,1	533,0	6,7	5,5	1,2	12,4
helmi	166,9	162,6	4,3	539,9	162,4	159,8	2,6	528,0	4,5	2,8	1,7	12,0
maaliskuu	175,8	174,8	1,0	543,7	171,1	171,3	-0,2	530,5	4,7	3,5	1,2	13,2
huhtikuu	206,4	194,5	11,9	561,8	201,5	190,3	11,1	547,7	4,9	4,2	0,7	14,1
toukokuu	163,2	164,5	-1,3	561,1	156,8	159,7	-2,9	545,5	6,4	4,8	1,6	15,6
kesäkuu	168,1	176,8	-8,7	549,1	162,4	172,2	-9,8	532,1	5,7	4,6	1,1	17,1
heinäkuu	198,4	196,2	2,2	545,8	192,0	190,1	1,9	528,3	6,4	6,1	0,3	17,5

2. Pitkäaikaiset³⁾

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat											
	Euromääräiset ⁴⁾								Muun valuutan määräiset			
	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 joulukuu	.	.	.	4 794,3	.	.	.	4 627,6	.	.	.	166,6
1999 tammi	130,3	57,0	73,4	4 843,9	128,4	52,6	75,8	4 682,4	1,9	4,4	-2,5	161,5
helmi	107,6	46,8	60,8	4 890,2	102,2	45,4	56,8	4 723,2	5,5	1,4	4,1	167,1
maaliskuu	104,5	50,4	54,1	4 927,7	101,0	47,7	53,3	4 758,1	3,5	2,7	0,8	169,6
huhtikuu	103,9	48,0	55,9	4 947,8	101,2	46,6	54,5	4 775,7	2,8	1,4	1,4	172,0
toukokuu	92,0	40,5	51,5	4 987,2	87,5	36,5	51,0	4 813,7	4,5	4,0	0,5	173,6
kesäkuu	79,3	37,4	41,9	5 016,2	76,9	35,9	41,0	4 841,0	2,4	1,5	0,8	175,2
heinäkuu	99,5	40,5	59,0	5 056,4	96,6	37,8	58,9	4 881,9	2,9	2,8	0,1	174,4

3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat											
	Euromääräiset ⁴⁾								Muun valuutan määräiset			
	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseen-laskut	Kuoletuks- set	Liikkeeseen-laskut; netto	Liikkeessä oleva määrä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998 joulukuu	.	.	.	5 320,3	.	.	.	5 144,7	.	.	.	175,6
1999 tammi	329,9	239,2	90,7	5 389,3	321,3	229,4	92,0	5 215,4	8,6	9,8	-1,2	173,9
helmi	274,5	209,4	65,1	5 430,2	264,6	205,2	59,4	5 251,1	10,0	4,2	5,7	179,0
maaliskuu	280,3	225,2	55,1	5 471,4	272,1	219,0	53,1	5 288,6	8,2	6,2	2,0	182,8
huhtikuu	310,3	242,6	67,8	5 509,6	302,6	237,0	65,7	5 323,5	7,7	5,6	2,1	186,1
toukokuu	255,3	205,0	50,2	5 548,4	244,3	196,2	48,1	5 359,2	10,9	8,8	2,1	189,2
kesäkuu	247,4	214,2	33,1	5 565,3	239,3	208,1	31,2	5 373,1	8,1	6,2	1,9	192,2
heinäkuu	297,9	236,8	61,1	5 602,2	288,6	227,9	60,7	5 410,2	9,3	8,9	0,4	192,0

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat)

- 1) Euroalueella olevia liikkeeseen laskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan 90 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Kattavuuden oletetaan lisääntyvän seuraavien kuukausien aikana, vaikka lyhyellä aikavälillä tilastoja ei saada täysin kattaviksi.
- 2) Nettoluvut eroavat kantojen muutoksista arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun tai muiden tarkistusten vuoksi.
- 3) Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pidempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritely.
- 4) Mukaan lukien euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

Taulukko 3.5

jatkoa

Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ⁴⁾				Euromääräiset yhteensä ⁴⁾				
Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
.	.	.	12,4	.	.	.	529,5	1998 joulukuuta
23,3	11,1	12,2	25,4	549,7	519,0	30,8	555,9	1999 tammi- helmi- maaliskuuta
19,3	22,7	-3,4	22,9	539,9	544,9	-5,0	555,0	1999 huhti- touko- kesä- heinäkuuta
Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ⁴⁾				Euromääräiset yhteensä ⁴⁾				
Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
.	.	.	428,0	.	.	.	5 055,6	1998 joulukuuta
52,9	18,0	34,9	462,3	384,5	163,8	220,7	5 220,4	1999 tammi- helmi- maaliskuuta
56,2	13,1	43,1	505,1	321,8	132,2	189,7	5 346,2	1999 huhti- touko- kesä- heinäkuuta
Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut ⁴⁾				Euromääräiset yhteensä ⁴⁾				
Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (neljännesvuoden aikana)	Kuoletuksat (neljännesvuoden aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (neljännesvuoden aikana)	Liikkeessä oleva määrä (neljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
		440,4				5 585,1		1998 joulukuuta
76,2	29,2	47,1	487,7	934,2	682,7	251,5	5 776,3	1999 tammi- helmi- maaliskuuta
75,5	35,8	39,7	528,0	861,7	677,0	184,7	5 901,1	1999 huhti- touko- kesä- heinäkuuta

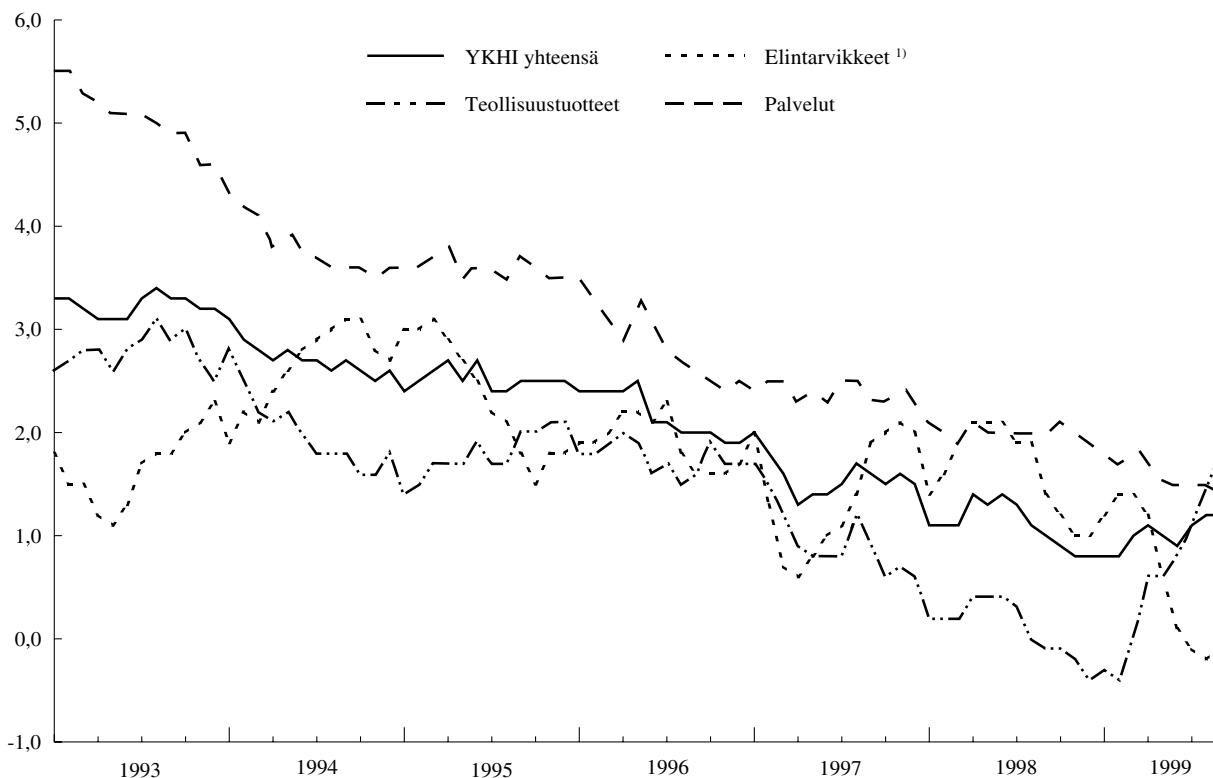
4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostetut elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet	Teollisuus- tuotteet				
						Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia			
Paino kokonais- indeksissä (%) ²⁾	100,0	100,0	63,6	22,4	13,4	9,0	41,2	32,5	8,7	36,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	2,5	2,1	2,4	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4	3,6
1996	100,0	2,2	1,8	1,9	2,0	1,7	1,8	1,5	3,0	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 III	102,9	1,1	0,7	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
1998 IV	102,8	0,8	0,2	1,1	1,2	0,8	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1999 I	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,5	-0,2	0,8	-3,8	1,7
1999 II	103,8	1,0	0,6	0,6	0,9	0,3	0,6	0,6	0,8	1,6
1999 III	104,1	1,1	0,9	-0,1	0,7	-1,4	1,5	0,5	4,9	1,5
1998 syys	102,9	1,0	0,4	1,4	1,3	1,5	-0,1	1,0	-3,9	2,0
1998 loka	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
1998 marras	102,8	0,8	0,2	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1998 joul	102,9	0,8	0,1	1,0	1,1	0,9	-0,4	0,9	-4,8	1,9
1999 tammi	102,8	0,8	0,2	1,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	-4,4	1,8
1999 helmi	103,1	0,8	0,2	1,4	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7
1999 maal	103,4	1,0	0,5	1,4	1,1	1,8	0,0	0,7	-2,8	1,8
1999 huhti	103,7	1,1	0,8	1,2	1,2	1,2	0,6	0,6	0,3	1,7
1999 touko	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,4	0,6	0,6	0,5	1,5
1999 kesä	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,6	1,4	1,5
1999 heinä	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	3,2	1,6
1999 elo	104,1	1,2	0,9	-0,2	0,7	-1,6	1,5	0,6	5,0	1,5
1999 syys	104,1	1,2	1,1	-0,1	0,7	-1,2	1,7	0,4	6,4	1,4



Lähde: Eurostat. Kansallisiin kuluttajahintaindekseihin 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 ²⁾		Öljyn hinta ³⁾ (euroa/ barreli)
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus		Tehdasteollisuus						Rakentaminen ¹⁾	Kokonaisindeksi	Kokonaisindeksi pl. energia	
	1995 = 100		Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutus-tavarat	Kulutus-tavarat						
						Kesto-kulutus-tavarat	Ei-kesto-kulutus-tavarat					
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	.	.	2,4	.	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,2	0,8	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,7	-2,2	0,5	0,4	0,1	0,6	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1998 III	100,4	-1,3	-1,1	-2,9	0,6	0,3	0,3	0,3	0,0	-24,2	-18,2	11,7
1998 IV	99,4	-2,3	-2,2	-4,5	0,3	-0,2	0,1	-0,3	0,1	-30,0	-20,5	10,1
1999 I	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,8	-17,6	-16,0	10,3
1999 II	99,7	-1,3	-1,0	-2,8	0,1	-0,2	0,1	-0,3	.	5,9	-8,2	15,0
1999 III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	31,0	1,1	19,7
1998 loka	99,8	-2,0	-1,9	-4,1	0,4	-0,1	0,1	-0,2	-	-30,5	-23,5	11,2
1998 marras	99,4	-2,4	-2,2	-4,6	0,3	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4	10,2
1998 joul	99,1	-2,6	-2,3	-4,9	0,3	-0,1	0,2	-0,3	-	-30,8	-19,5	8,8
1999 tammi	98,8	-2,7	-2,4	-5,1	0,2	-0,1	0,3	-0,3	-	-23,4	-17,3	9,6
1999 helmi	98,7	-2,7	-2,3	-5,1	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-20,6	-16,0	9,4
1999 maal	99,0	-2,3	-1,8	-4,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-	-8,4	-14,6	11,8
1999 huhti	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,2	-0,1	0,2	-0,3	-	0,3	-12,5	14,4
1999 touko	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	0,0	-0,2	0,1	-0,3	-	5,1	-7,8	14,9
1999 kesä	99,8	-1,0	-0,7	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-	12,8	-4,2	15,6
1999 heinä	100,5	-0,1	0,1	-0,6	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-	22,7	-2,3	18,1
1999 elo	100,9	0,6	0,8	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	-	29,2	-0,5	19,2
1999 syys	.	.	.	.	.	.	.	.	-	41,4	6,6	21,8
1999 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	-	44,3	10,7	20,8

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

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

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

1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

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

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

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

5 Euroalueen reaalityalous

Taulukko 5.1

Kansantalouden tilinpito¹⁾

1. Käyvin hinnoin

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

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 528,7	5 412,6	3 138,6	1 147,4	1 119,6	7,0	1 636,6	1 520,5
1997	5 641,4	5 502,8	3 190,1	1 152,8	1 134,7	25,2	1 804,0	1 665,3
1998	5 863,9	5 729,5	3 313,7	1 180,4	1 188,5	46,8	1 909,7	1 775,3
1998 II	1 458,0	1 422,4	823,5	294,2	292,2	12,5	480,5	444,9
1998 III	1 474,0	1 438,2	833,6	296,0	299,9	8,7	481,2	445,4
1998 IV	1 487,9	1 457,7	843,5	298,1	302,6	13,5	472,3	442,0
1999 I	1 501,6	1 472,6	850,8	303,9	309,2	8,6	471,1	442,1
1999 II	1 510,3	1 484,7	857,6	306,3	312,5	8,4	482,1	456,5

2. Kiintein hinnoin

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

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾
	9	10	11	12	13	14	15	16
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 378,4	5 265,8	3 039,1	1 117,0	1 103,8	5,9	1 618,6	1 506,1
1997	5 496,5	5 353,7	3 081,2	1 122,6	1 126,9	23,0	1 779,9	1 637,2
1998	5 646,2	5 530,2	3 170,9	1 137,2	1 175,1	47,0	1 892,3	1 776,3
1998 II	1 409,0	1 376,4	789,9	284,4	289,7	12,4	475,4	442,8
1998 III	1 416,7	1 386,8	796,2	284,5	296,6	9,6	477,0	447,2
1998 IV	1 418,6	1 396,8	800,8	283,9	296,9	15,2	470,1	448,3
1999 I	1 424,8	1 405,6	805,2	287,3	303,3	9,8	471,2	452,1
1999 II	1 432,2	1 411,5	807,0	287,8	305,3	11,5	478,5	457,8

(prosenttia edellisvuotisesta)

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

Lähde: Eurostat.

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

2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

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

Taulukko 5.2

Muita keskeisiä reaali-talouden tilastoja¹⁾

1. Teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä (ml. rakentaminen)		Yhteensä (pl. rakentaminen)		Tehdasteollisuus						Rakenta- minen	
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)		Väli- tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Kestokulutus- tavarat		Ei kestokulutus- tavarat		
	1	2	3	4				5	6			7	8	9	10
1995	100,0	2,7	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	0,8	-1,1	1,8	-0,4	
1996	99,9	-0,1	100,5	0,4	0,1	-0,1	1,6	0,0	0,1	-0,2	-2,4	
1997	103,6	3,6	104,9	4,3	5,0	5,4	4,8	2,7	2,7	2,6	-1,2	
1998	107,2	3,5	109,2	4,1	4,6	3,7	6,7	3,0	6,3	1,4	-0,7	
1998	II	107,2	3,9	109,3	4,6	5,3	4,4	7,1	3,8	6,8	2,5	-0,2
	III	107,7	3,1	109,5	3,9	4,3	2,8	6,6	3,3	6,5	1,8	-1,5
	IV	106,8	1,0	109,2	1,5	1,4	0,3	4,2	1,2	4,5	-0,4	-4,1
1999	I	107,1	0,5	109,3	0,5	0,2	-0,2	1,0	1,2	1,9	1,0	-1,1
	II	.	.	109,7	0,3	0,2	0,1	-0,5	1,3	2,8	0,1	-1,5
1998	elo	107,7	3,6	108,8	4,3	4,8	3,3	6,8	3,9	7,7	2,2	-1,0
	syys	107,2	2,4	109,5	3,3	3,6	2,1	5,8	2,7	5,8	0,8	-3,0
	loka	107,3	1,9	109,8	2,5	2,8	1,2	5,7	2,8	8,0	0,2	-3,4
	marras	107,0	1,7	109,5	2,2	2,0	1,3	4,7	1,5	4,3	-0,1	-4,2
	joulu	106,0	-0,9	108,2	-0,2	-0,7	-1,9	2,3	-0,7	0,5	-1,3	-4,9
1999	tammi	107,7	1,2	109,2	1,4	1,4	0,1	3,4	2,5	4,6	1,3	1,4
	helmi	106,5	-0,3	108,9	-0,3	-0,9	-0,8	0,3	0,0	0,9	-0,3	-3,9
	maalis	107,2	0,6	109,8	0,3	0,1	0,2	-0,3	1,2	0,6	1,8	-0,9
	huhti	106,7	-0,1	109,0	-0,4	-0,4	-0,7	-0,3	0,1	1,1	-0,2	-1,0
	touko	.	.	109,7	-0,1	-0,2	-0,4	-1,3	1,4	3,2	-0,1	-2,1
	kesä	.	.	110,4	1,4	1,2	1,3	0,1	2,2	4,1	0,8	-1,3
	heinä	.	.	110,3	0,3	0,1	0,6	-1,6	1,3	1,3	1,4	-1,8
	elo	.	.	110,8	2,3	2,3	2,2	0,5	4,4	11,0	2,9	.

2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti									Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Käyvin hinnoin			Kiintein hinnoin						Tuhansia ²⁾ (kp.)		
	Yhteensä		1995 = 100 (kp.)	Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet		Tekstiilit, vaatteet, jalkineet			Kotitalous- esineet
	1995 = 100 (kp.)			1995 = 100 (kp.)								
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21			
1995	.	.	100,0	.	.	.	.	.	.	777	0,8
1996	.	.	100,4	0,5	0,7	.	-1,0	0,1	.	826	6,2	
1997	.	.	101,6	1,2	1,2	.	0,6	0,9	.	861	4,2	
1998	.	.	104,5	2,8	1,9	.	1,8	4,0	.	922	7,1	
1998	III	.	105,0	3,5	2,2	.	4,7	3,6	.	941	6,1	
	IV	.	105,6	2,8	3,1	2,5	0,3	3,2	.	977	7,1	
1999	I	.	105,9	2,4	2,6	1,9	2,0	1,3	.	981	8,3	
	II	.	106,2	2,1	3,0	1,5	1,9	2,6	.	994	6,3	
	III	.	.	.	.	.	.	.	.	994	6,3
1998	syys	.	104,0	2,0	0,9	2,3	4,5	3,3	.	952	8,9	
	loka	.	105,3	1,9	1,4	2,0	-1,2	3,1	.	943	4,4	
	marras	.	107,0	5,1	5,9	4,2	4,6	4,7	.	962	9,9	
	joulu	.	104,5	1,6	2,3	1,5	-1,9	2,1	.	919	3,9	
1999	tammi	.	105,3	2,0	1,6	0,7	1,8	2,6	.	984	8,9	
	helmi	.	105,3	1,7	2,5	0,9	-2,3	0,5	.	964	5,5	
	maalis	.	107,0	3,4	3,6	4,0	5,8	1,0	.	983	6,7	
	huhti	.	105,1	1,5	1,3	1,5	2,3	3,6	.	992	11,2	
	touko	.	106,2	1,1	1,3	0,4	-0,3	1,4	.	971	5,9	
	kesä	.	107,2	3,7	6,4	2,7	3,9	2,9	.	981	7,8	
	heinä	.	107,0	1,7	1,9	1,1	-0,3	3,7	.	1 049	10,4	
	elo	.	107,4	1,6	.	.	.	.	.	965	5,3
	syys	.	.	.	.	.	.	.	.	968	1,8

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

1) Korjattu työpäivien määrällä.

2) Kuukausikeskiarvoja.

Taulukko 5.3

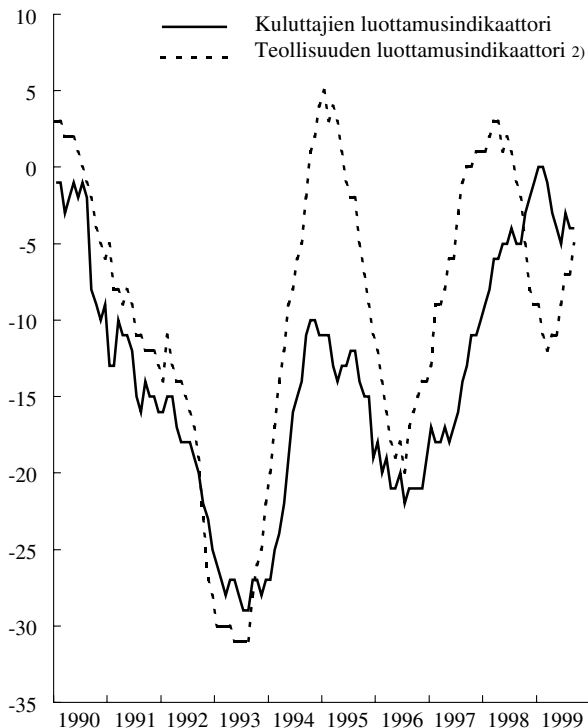
Suhdannekyselyt

(saldoprosenttia, kausivaihteluista puhdistettu, ellei toisin mainita)

	Tehdasteollisuus				Rakentamisen luottamus- indikaattori	Vähittäiskaupan luottamus- indikaattori	Kuluttajien luottamus- indikaattori
	Luottamus- indikaattori	Tuotanto- odotukset	Tilaukanta	Kapasiteetin käyttöaste ¹⁾ (%)			
	1	2	3	4	5	6	7
1995	-2	10	-8	82,6	-27	-12	-14
1996	-16	-1	-30	80,6	-36	-11	-20
1997	-4	11	-15	81,3	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,2	-19	-3	-5
1998 III	-1	11	-4	83,7	-13	-1	-5
1998 IV	-7	3	-13	82,8	-15	-3	-2
1999 I	-11	1	-20	81,9	-9	-3	0
1999 II	-10	3	-21	81,9	-7	-4	-4
1999 III	-6	8	-17	81,7	-7	-7	-4
1998 syys	-2	11	-6	-	-12	-1	-5
1998 loka	-5	5	-10	-	-17	-1	-3
1998 marras	-8	2	-14	-	-14	-4	-2
1998 joul	-9	2	-15	-	-14	-4	-1
1999 tammi	-9	2	-16	-	-9	0	0
1999 helmi	-11	1	-20	-	-9	-4	0
1999 maal	-12	0	-23	-	-9	-6	-1
1999 huhti	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
1999 touko	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
1999 kesä	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
1999 heinä	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
1999 elo	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
1999 syys	-5	10	-15	-	-8	-7	-4

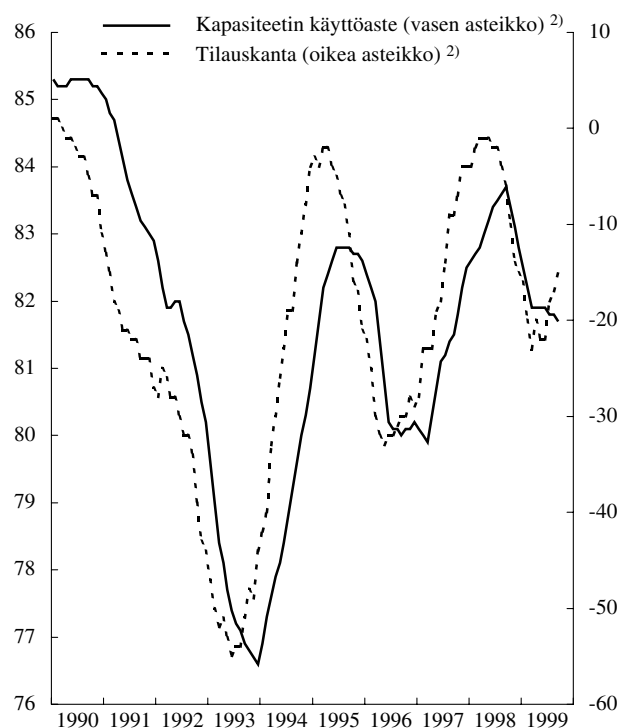
Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



Kapasiteetin käyttöaste ja tilaukanta

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



Lähde: Euroopan komission suhdannekyselyt.

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

2) Tehdasteollisuus.

Taulukko 5.4

Työmarkkinat

1. Työllisyys ja työttömyys¹⁾

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

	Työllisyys					Työttömyys (kp.)				
	Koko kansantalous				Teollisuus- tuotanto (pl. rakenta- minen)	Palvelut	Yhteensä		Aikuis- väestö ²⁾	Nuoriso ²⁾
	1995 = 100		Palkan- saajat	Yrittäjät			Miljoonaa	% työvoimasta	% työvoimasta	% työvoimasta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	100,0	.	.	.	.	.	14,381	11,4	9,6	23,3
1996	100,2	0,2	0,2	0,3	-1,2	1,3	14,808	11,6	9,8	23,9
1997	100,7	0,5	0,6	-0,1	-0,6	1,1	14,901	11,6	10,0	23,3
1998	101,9	1,2	1,3	0,5	0,9	1,6	14,100	10,9	9,4	21,4
1998	II	.	1,0	.	.	.	14,190	11,0	9,5	21,5
	III	.	1,2	.	.	.	14,005	10,9	9,4	21,3
	IV	.	1,5	.	.	.	13,732	10,7	9,2	20,9
1999	I	.	.	.	.	.	13,359	10,4	9,0	20,2
	II	.	.	.	.	.	13,172	10,2	8,9	19,6
1998	elo	-	-	-	-	-	14,008	10,9	9,4	21,2
	syys	-	-	-	-	-	13,946	10,8	9,3	21,3
	loka	-	-	-	-	-	13,837	10,7	9,2	21,2
	marras	-	-	-	-	-	13,754	10,7	9,2	21,0
	joulu	-	-	-	-	-	13,607	10,6	9,1	20,7
1999	tammi	-	-	-	-	-	13,466	10,4	9,0	20,5
	helmi	-	-	-	-	-	13,393	10,4	9,0	20,2
	maalis	-	-	-	-	-	13,217	10,3	8,9	19,9
	huhti	-	-	-	-	-	13,212	10,2	8,9	19,7
	touko	-	-	-	-	-	13,162	10,2	8,9	19,6
	kesä	-	-	-	-	-	13,143	10,2	8,9	19,6
	heinä	-	-	-	-	-	13,104	10,2	8,8	19,6
	elo	-	-	-	-	-	13,128	10,2	8,8	19,7

2. Työkustannukset ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosentimuutos)

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

Lähteet: Sarakkeet 1–6 ja 18 Eurostatin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat, sarakkeet 7–10 sekä 14–17 Eurostat ja sarakkeet 11–13 ja 19 kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

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

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

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

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

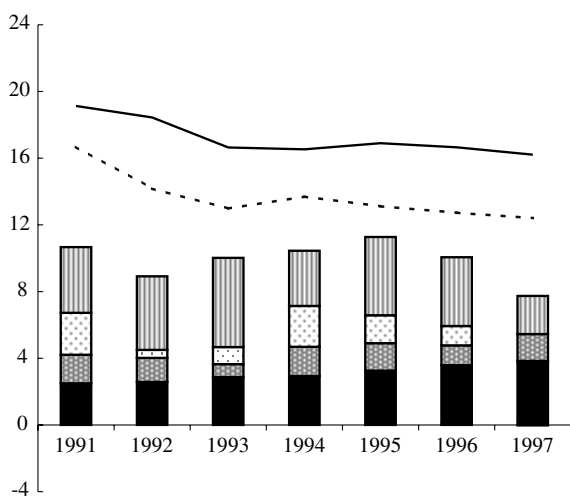
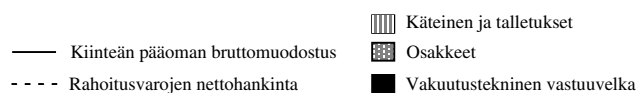
	Euroalueen säästäminen ja investoinnit ¹⁾			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit ^{1) 2)}							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuustekninen vastuuvulka
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,7	3,9	3,0	2,5	1,7	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,2	4,4	1,7	0,5	1,4	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,3	0,6	1,0	0,8	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	13,7	3,3	2,2	2,4	1,8	2,9
1995	21,4	20,2	0,8	16,9	12,6	13,1	4,7	1,9	1,7	1,6	3,3
1996	21,0	19,9	1,2	16,7	12,3	12,7	4,1	0,2	1,2	1,2	3,6
1997	21,7	19,3	1,9	16,2	12,1	12,4	2,3	-0,5	0,0	1,6	3,8
1998	22,1	19,5	1,4	16,4	12,3	.	.	.	.	.	.

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus ^{1) 2)}						Netto-rahoitusinvestoinnit (sar. 6 - 14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttoinvestoinneista (sar. 6 / (4+6))	Netto-velkaantuminen, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))		
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Netto-velkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet				Lainat	Pitkäaikaiset lainat
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	21,0	12,1	13,3	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	46,6	38,8
1992	20,7	12,1	10,6	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	43,5	33,9
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,6	3,6	4,4	5,6	43,8	26,7
1994	20,3	10,6	9,6	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	45,3	32,0
1995	21,1	10,9	5,6	-1,7	-1,8	1,6	4,7	2,9	7,6	43,7	20,8
1996	20,3	10,7	8,4	0,2	0,1	1,8	4,6	3,5	4,3	43,3	29,3
1997	19,8	9,4	8,5	0,0	0,0	1,4	5,7	4,0	3,9	43,4	30,0
1998	19,0	8,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.

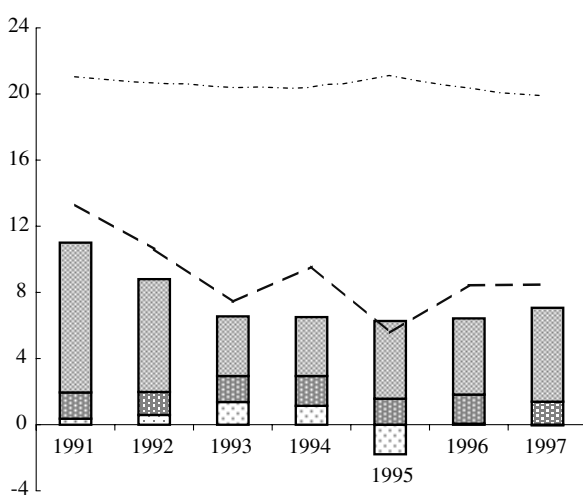
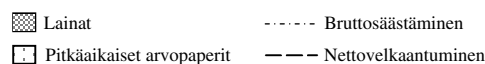
Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus^{1) 2)}

(prosenttia BKT:stä)

Investoinnit



Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien eriä.

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

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7

Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue¹⁾²⁾ – tulot ja menot

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

2. Euroalue¹⁾²⁾ – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästäminen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus-alijäämä/ ylijäämä	Alijäämä-/velka-oikaisu ³⁾	Velan muutos ⁴⁾				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtionhallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvamaksut	Yhteensä			Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkä-aikaiset arvopaperit	Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkä-aikaiset arvopaperit	
																16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,3	18,5	8,5	31,2	
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8	
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8	
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9	
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4	
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,2	3,4	76,1	20,2	7,8	48,1	
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,2	75,4	19,3	6,6	49,5	
1998	1,1	-2,1	-2,3	0,2	0,1	2,4	-0,6	1,5	-0,4	-0,7	2,6	73,6	18,1	5,6	49,9	

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

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

4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

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

Lähteet: EKP: euroaluetta koskevat tiedot, Euroopan komissio (Talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto ja Eurostat, kevät 1999): euroalueen maiden ali-lylijäämä 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

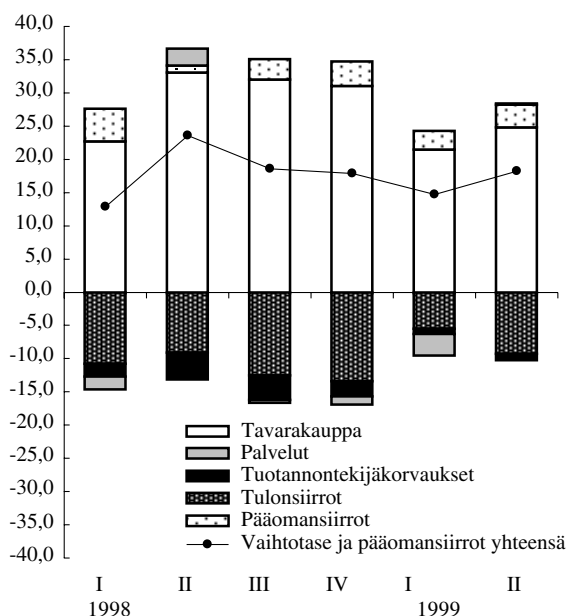
Maksutase

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

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase ¹⁾						Virheelliset ja tunnistamattomat erät ²⁾
	Yhteensä	Tavarakauppa	Palvelut	Tuotannon-tekijäkorvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä ²⁾	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset ²⁾	Johdannaiset ²⁾	Muut sijoitukset ^{2) 3)}	Valuuttavaranto ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	60,3	118,8	-0,9	-11,9	-45,8	12,7	-69,1	-102,6	-85,3	-8,2	118,5	8,5	-3,8
1998 I	8,0	22,7	-1,9	-1,9	-10,8	4,9	-14,1	-12,1	-53,4	0,1	52,5	-1,2	1,2
1998 II	22,6	33,1	2,6	-4,0	-9,1	1,0	-3,3	-14,0	-1,0	-4,1	15,5	0,4	-20,3
1998 III	15,5	32,0	-0,4	-3,7	-12,5	3,1	-15,6	-20,0	8,8	1,1	-8,2	2,6	-3,0
1998 IV	14,2	31,0	-1,2	-2,3	-13,4	3,7	-36,2	-56,5	-39,7	-5,3	58,7	6,7	18,3
1999 I	11,9	21,5	-3,2	-0,8	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	18,4
1999 II	14,8	24,8	0,2	-0,9	-9,3	3,4	-28,3	-52,6	-7,0	-0,6	25,3	6,6	10,1
1998 huhti	5,9	10,6	0,1	-1,0	-3,8	0,5	-30,7	-7,4	-21,3	-0,9	-0,8	-0,3	24,3
1998 touko	7,0	11,3	0,4	-2,0	-2,8	0,4	17,2	-1,1	10,2	-1,5	8,3	1,2	-24,6
1998 kesä	9,8	11,2	2,1	-1,1	-2,5	0,1	10,2	-5,5	10,0	-1,8	8,0	-0,6	-20,0
1998 heinä	10,5	15,1	0,3	-2,3	-2,6	1,1	17,3	-5,9	13,4	-1,4	11,0	0,1	-28,9
1998 elo	4,3	9,0	0,1	0,2	-4,9	1,5	4,3	-7,6	8,0	2,2	3,7	-2,0	-10,1
1998 syys	0,7	7,9	-0,8	-1,6	-4,9	0,5	-37,2	-6,5	-12,6	0,3	-22,9	4,5	36,0
1998 loka	3,7	10,6	-1,0	-1,0	-4,9	0,8	-9,7	-18,0	-30,7	-2,9	44,8	-2,9	5,3
1998 marras	4,4	10,2	-0,3	-1,0	-4,6	0,9	7,4	-35,3	3,1	-2,3	47,8	-5,8	-12,6
1998 joul	6,1	10,3	0,1	-0,3	-3,9	2,0	-33,8	-3,2	-12,0	-0,1	-33,9	15,4	25,7
1999 tammi	-0,5	4,8	-2,9	-0,4	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-2,6
1999 helmi	4,1	6,9	0,0	-0,6	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-10,8
1999 maal	8,3	9,8	-0,4	0,2	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	31,8
1999 huhti	6,8	8,0	-0,4	2,1	-2,9	0,5	-5,1	-14,6	13,6	3,5	-9,3	1,8	-2,3
1999 touko	0,5	5,9	0,7	-2,9	-3,2	1,4	-11,0	-19,1	-28,5	-3,9	37,0	3,5	9,1
1999 kesä	7,4	11,0	-0,1	-0,2	-3,2	1,4	-12,2	-18,9	7,9	-0,1	-2,3	1,3	3,3
1999 heinä	8,2	13,3	0,8	-1,5	-4,4	0,7	-3,4	-5,7	3,0	1,8	-1,8	-0,7	-5,5
1999 elo	1,5	7,0	-1,1	0,4	-4,8	0,6	32,9	-5,9	1,8	1,5	34,9	0,5	-35,0

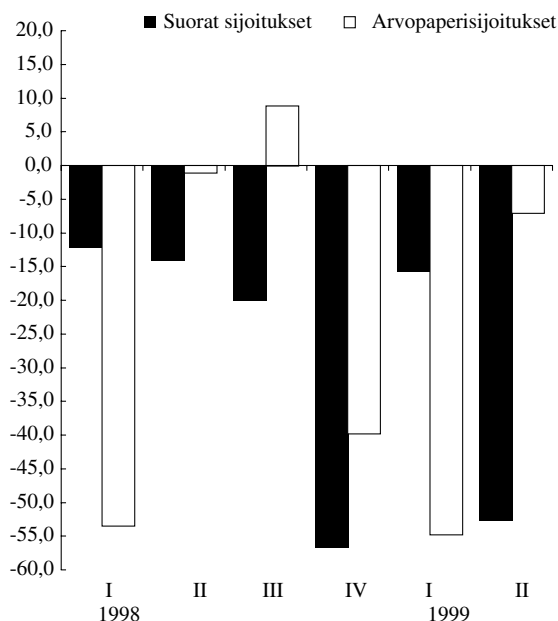
Vaihtotase ja pääomansiirrot

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



Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi, kuten kuvattu Yleistä-osassa.

2) Pääoman tuonti (+), pääoman vieni (-). Valuuttavaranto: lisäys (-), vähennys (+).

3) Vuoden 1998 loppua edeltävät havainnot eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa.

4) Tammikuuta 1999 edeltävät tiedot sisältävät arvioita.

Taulukko 8.2

Vaihtotase ja pääomansiirrot¹⁾

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

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarakauppa		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 264,0	1 203,7	772,4	653,6	232,0	232,8	198,5	210,4	61,1	106,9	17,8	5,1
1998 I	314,9	306,9	189,5	166,9	52,8	54,7	48,6	50,6	24,0	34,7	6,1	1,2
1998 II	321,7	299,1	197,7	164,6	59,4	56,8	52,0	56,0	12,5	21,7	2,2	1,2
1998 III	310,8	295,2	189,4	157,4	61,6	62,0	47,5	51,2	12,2	24,6	4,3	1,2
1998 IV	316,6	302,4	195,7	164,7	58,1	59,3	50,3	52,6	12,4	25,9	5,2	1,6
1999 I	299,7	287,7	179,7	158,2	50,7	53,9	45,5	46,3	23,8	29,3	4,4	1,7
1999 II	324,0	309,2	193,1	168,2	59,3	59,1	56,8	57,8	14,8	24,2	4,6	1,2
1998 huhti	105,4	99,5	66,3	55,7	18,7	18,6	16,8	17,8	3,6	7,4	0,9	0,4
1998 touko	103,1	96,1	64,0	52,7	19,1	18,7	15,7	17,7	4,2	7,0	0,8	0,4
1998 kesä	113,2	103,5	67,5	56,2	21,5	19,5	19,5	20,6	4,7	7,2	0,5	0,4
1998 heinä	113,4	102,9	70,0	55,0	21,8	21,4	16,9	19,1	4,8	7,4	1,5	0,5
1998 elo	93,8	89,4	55,7	46,7	20,3	20,2	14,0	13,9	3,7	8,7	1,8	0,3
1998 syys	103,6	102,9	63,6	55,7	19,6	20,4	16,6	18,2	3,7	8,6	0,9	0,4
1998 loka	105,7	101,9	67,1	56,5	19,4	20,4	15,7	16,7	3,4	8,4	1,2	0,4
1998 marras	101,5	97,1	64,4	54,2	17,9	18,1	15,3	16,3	4,0	8,5	1,3	0,5
1998 joul	109,4	103,3	64,3	54,0	20,8	20,8	19,3	19,6	5,0	9,0	2,7	0,6
1999 tammi	95,0	95,5	53,5	48,7	14,9	17,8	14,4	14,8	12,3	14,3	3,1	0,4
1999 helmi	94,7	90,5	57,4	50,5	17,2	17,2	13,8	14,5	6,2	8,4	0,7	0,8
1999 maal	110,0	101,7	68,8	59,0	18,7	19,0	17,3	17,1	5,3	6,6	0,6	0,5
1999 huhti	105,4	98,5	63,3	55,3	18,5	18,9	18,7	16,6	4,9	7,8	1,0	0,4
1999 touko	102,2	101,7	60,7	54,9	19,2	18,5	16,9	19,7	5,4	8,6	1,8	0,3
1999 kesä	116,4	109,0	69,1	58,1	21,6	21,7	21,2	21,4	4,6	7,8	1,9	0,5
1999 heinä	111,9	103,7	69,4	56,0	22,7	21,9	15,4	16,9	4,4	8,8	1,3	0,6
1999 elo	96,0	94,5	57,3	50,3	19,9	21,0	14,8	14,4	4,0	8,8	1,0	0,4

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi, kuten kuvattu Yleistä-osassa.

Taulukko 8.3

Tuotannontekijäkorvaukset

(miljardia euroa , bruttovirrat)

	Yhteensä		Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset							
	Tulot 1	Menot 2	Tulot 3	Menot 4	Yhteensä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset	
					Tulot 5	Menot 6	Tulot 7	Menot 8	Tulot 9	Menot 10	Tulot 11	Menot 12
1999 I	45,5	46,3	2,3	0,9	43,2	45,4	7,8	8,8	12,5	15,0	23,0	21,6
1999 II	56,8	57,8	2,3	1,3	54,5	56,5	12,7	8,1	16,2	24,1	25,5	24,3

	Suorien sijoitusten tuotot				Arvopaperisijoitusten tuotot							
	Oman pääoman tuotot		Korot		Osingot		Korot velkapapereista					
	Tulot 13	Menot 14	Tulot 15	Menot 16	Tulot 17	Menot 18	Yhteensä		Joukkolainat		Rahamarkkinapaperit	
							Tulot 19	Menot 20	Tulot 21	Menot 22	Tulot 23	Menot 24
1999 I	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,6	10,9	11,3	10,5	10,9	0,5	0,5
1999 II	11,5	7,0	1,2	1,1	3,4	10,9	12,9	13,1	12,3	12,5	0,6	0,7

Lähde: EKP.

Taulukko 8.4

Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset^{1) 2)}

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

1. Suorat sijoitukset: arvopaperisijoitukset vaateittain

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat ²⁾	Saamiset	Velat ²⁾	Saamiset			Velat ²⁾		
							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	-183,0	80,4	-302,1	216,8	-98,7	98,3	-203,3	-187,1	-16,3	118,5	102,7	15,8
1998 I	-48,4	36,3	-103,2	49,8	-36,1	21,0	-67,1	-64,5	-2,6	28,8	31,9	-3,1
II	-39,3	25,3	-77,3	76,2	-29,3	30,2	-48,0	-51,2	3,2	46,1	41,8	4,2
III	-25,3	5,3	-60,2	69,1	-13,2	5,5	-47,1	-42,2	-4,8	63,5	47,0	16,6
IV	-70,0	13,5	-61,4	21,7	-20,1	41,6	-41,2	-29,2	-12,0	-19,9	-18,0	-1,9
1999 I	-36,3	20,8	-65,3	10,7	-21,7	-5,4	-43,6	-43,8	0,1	16,1	2,9	13,2
II	-76,9	24,3	-85,6	78,6	-40,9	31,3	-44,7	-52,5	7,8	47,3	33,7	13,7
1998 huhti	-20,6	13,3	-31,2	9,9	-9,3	3,0	-22,0	-28,0	6,0	7,0	8,6	-1,7
touko	-12,3	11,2	-16,7	26,9	-7,9	7,3	-8,9	-7,7	-1,2	19,6	14,7	4,9
kesä	-6,4	0,8	-29,3	39,4	-12,1	19,9	-17,2	-15,5	-1,7	19,5	18,5	1,0
heinä	-2,0	-3,9	-24,3	37,7	-4,5	10,9	-19,8	-20,2	0,4	26,8	15,5	11,3
elo	-4,1	-3,5	-16,4	24,4	-0,6	-3,4	-15,8	-14,2	-1,6	27,8	22,1	5,8
syys	-19,2	12,7	-19,5	6,9	-8,1	-2,0	-11,4	-7,8	-3,6	8,9	9,4	-0,6
loka	-13,0	-5,0	-9,6	-21,1	-2,0	-2,0	-7,6	-6,7	-0,9	-19,1	-24,7	5,6
marras	-42,7	7,4	-32,0	35,0	-10,0	36,4	-21,9	-13,8	-8,2	-1,4	-0,8	-0,6
joulu	-14,2	11,0	-19,8	7,7	-8,1	7,1	-11,7	-8,8	-2,9	0,6	7,5	-6,9
1999 tammi	-11,8	7,1	-19,1	27,9	-6,4	9,5	-12,7	-9,3	-3,4	18,4	15,7	2,7
helmi	-12,0	5,8	-16,2	-10,2	-4,3	1,9	-11,9	-13,2	1,3	-12,1	-18,0	6,0
maalis	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
huhti	-23,3	8,7	-22,2	35,8	-11,7	8,2	-10,5	-14,8	4,3	27,6	27,7	-0,1
touko	-28,3	9,1	-37,9	9,4	-15,7	10,8	-22,2	-23,3	1,1	-1,4	-9,2	7,8
kesä	-25,3	6,4	-25,5	33,4	-13,5	12,3	-12,0	-14,4	2,4	21,1	15,2	5,9
heinä	0,1	-5,8	-19,0	22,1	-5,2	9,5	-13,9	-13,3	-0,5	12,6	0,7	11,9
elo	-9,4	3,5	-20,7	22,5	-10,3	3,1	-10,3	-5,7	-4,6	19,4	7,7	11,7

2. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit							
	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit			
					Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999 I	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0
II	0,0	-0,3	-3,0	-37,7	0,8	-0,3	-10,5	-42,5	0,5	-0,5	1,1	6,6

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi, kuten kuvattu Yleistä-osassa.

3) Vuoden 1998 loppua edeltävät havainnot eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa.

Taulukko 8.5

Muut sijoitukset^{1) 2)}

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

1. Sektoreittain

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	13	14
1998	-67,5	186,0	-0,7	3,5	-1,4	-7,7	-22,6	178,1	-34,2	34,8	11,6	143,3	-42,8	12,1
1998 I	-34,1	86,6	0,4	0,0	-2,5	-2,4	-3,7	82,3	-3,8	10,4	0,1	71,9	-28,3	6,8
II	-8,2	23,7	-1,0	1,1	-2,4	-0,8	-1,3	22,1	-13,5	8,6	12,2	13,5	-3,4	1,3
III	-84,3	76,1	0,4	-0,6	0,6	-1,9	-71,2	77,8	-13,2	1,7	-58,0	76,2	-14,0	0,8
IV	59,1	-0,4	-0,5	2,9	3,0	-2,5	53,7	-4,1	-3,7	14,2	57,4	-18,3	2,9	3,2
1999 I	-34,6	67,7	2,9	0,0	-3,3	-4,2	-13,4	58,6	-13,9	7,1	0,6	51,5	-20,9	13,3
II	1,0	24,4	4,4	0,0	3,9	-2,9	8,2	19,4	-15,7	13,2	23,8	6,2	-15,6	7,8
1998 huhti	4,5	-5,3	0,0	0,4	0,7	0,3	13,0	-6,8	-4,1	4,3	17,1	-11,1	-9,1	0,8
touko	-3,9	12,2	0,0	-0,2	-1,0	-0,5	-5,7	14,0	-3,9	1,2	-1,8	12,9	2,9	-1,2
kesä	-8,9	16,9	-0,9	0,9	-2,1	-0,5	-8,7	14,9	-5,6	3,1	-3,1	11,8	2,8	1,6
heinä	-6,7	17,7	0,2	-0,1	0,2	-3,4	7,2	21,6	-2,8	0,9	10,0	20,7	-14,3	-0,4
elo	-12,5	16,2	0,1	-0,2	0,5	0,5	-22,0	17,1	-5,6	-1,5	-16,4	18,6	8,9	-1,2
syys	-65,1	42,2	0,1	-0,4	-0,2	0,9	-56,4	39,2	-4,8	2,3	-51,6	36,9	-8,5	2,4
loka	3,5	41,3	0,0	0,4	0,0	0,2	13,5	38,5	-1,3	2,8	14,8	35,7	-10,1	2,2
marras	6,7	41,1	-0,1	-2,6	1,2	2,2	1,6	39,8	-0,8	1,8	2,4	38,0	4,1	1,7
joulu	49,0	-82,8	-0,4	5,2	1,9	-4,9	38,6	-82,4	-1,6	9,6	40,3	-92,0	8,9	-0,7
1999 tammi	-64,7	65,1	8,4	0,0	0,0	-4,8	-65,0	65,2	-6,2	3,4	-58,8	61,7	-8,2	4,6
helmi	30,9	3,9	-4,5	0,0	-2,2	-0,6	48,5	1,5	-0,6	-3,2	49,1	4,6	-10,9	3,1
maalis	-0,8	-1,3	-1,0	0,0	-1,1	1,2	3,2	-8,1	-7,1	6,8	10,3	-14,9	-1,8	5,6
huhti	10,5	-19,8	0,4	0,0	-0,2	0,3	15,0	-20,8	-4,7	2,7	19,7	-23,5	-4,8	0,7
touko	-10,7	47,6	3,1	0,0	1,0	-0,9	-13,4	50,4	-3,9	6,1	-9,5	44,3	-1,4	-1,9
kesä	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,6	-14,6	-9,4	9,0
heinä	-16,6	14,8	0,6	0,0	-1,4	-1,7	-8,3	16,7	-2,3	2,3	-6,0	14,4	-7,5	-0,2
elo	-3,3	38,3	-1,2	0,0	0,3	-0,1	0,2	38,1	-6,1	3,4	6,3	34,7	-2,7	0,3

2. Sektoreittain ja vaateittain

2.1. Eurojärjestelmä

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

Lähde: EKP.

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

2) Vuoden 1998 loppua edeltävät havainnot eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa ja sisältävät arvioita.

3) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi, kuten kuvattu Yleistä-osassa.

2.2. Julkisyhteisöt

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999 I	-0,2	0,0	-0,2	-2,9	-4,1	-7,0	-0,3	-0,1	-0,4
II	-0,1	0,0	-0,1	5,7	-2,7	3,0	-1,8	-0,2	-2,0

2.3. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	16	17	18	19	20	21
1999 I	-17,1	61,3	44,2	3,7	-2,7	1,0
II	9,1	18,4	27,4	-0,8	1,1	0,2

2.4. Muut sektorit

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1999 I	-3,5	4,1	0,6	-11,8	3,4	-8,4	-5,5	5,8	0,2
II	-6,2	-2,9	-9,1	1,4	9,6	11,1	-10,8	1,0	-9,7

Taulukko 8.6

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset

1. Kannat¹⁾

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

	Valuuttavaranto							Lisätieto: Valuuttavarantoon liittyvät saamiset Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	
		miljoonaa troyunssia						
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999 tammi 1.	329,4	99,7	404,131	6,0	22,5	200,6	0,7	7,6
tammi	338,7	101,3	404,084	6,0	22,7	207,0	1,6	7,7
helmi	340,5	105,3	404,084	3,0	22,7	208,9	0,7	9,7
maalis	349,3	105,1	404,084	3,9	23,5	215,1	1,8	10,4
huhti	352,6	109,3	404,084	5,5	23,9	212,3	1,7	11,7
touko	344,7	103,8	404,084	5,0	24,1	210,1	1,7	12,7
kesä	347,2	102,0	403,730	3,9	25,2	214,5	1,6	12,6
heinä	340,1	96,5	403,730	3,6	24,5	213,7	1,7	12,8
elo	341,5	96,9	403,730	3,8	24,3	214,9	1,7	12,4
syys	354,2	113,2	403,730	3,7	23,7	212,1	1,4	12,9

2. Maksutaseen mukaiset virrat²⁾

(miljardia euroa; nettovirrat)

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

Lähde: EKP.

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

2) Lisäys (-); vähennys (+)

9 Euroalueen ulkomaankauppa

Taulukko 9

1. Vienti¹⁾

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾	Määrä ²⁾	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	669,7	49,2	14,2	13,1	85,5	195,5	295,9	16,3	107,6	104,7	102,8
1997	762,8	52,8	16,3	14,4	99,0	216,6	342,8	20,9	122,5	115,9	105,7
1998	793,2	53,4	15,6	12,5	103,8	220,3	368,5	19,0	127,4	119,5	106,6
1997											
I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,9	74,7	5,0	109,7	104,2	105,3
II	191,8	13,4	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,3	123,3	117,3	105,1
III	193,5	13,0	4,2	3,4	25,6	55,6	86,5	5,1	124,3	116,6	106,6
IV	206,8	14,4	4,2	3,7	25,6	58,2	95,1	5,5	132,9	125,7	105,7
1998											
I	194,2	13,2	4,1	3,4	26,5	54,5	87,4	5,1	124,8	115,8	107,8
II	203,7	13,9	3,9	3,3	26,8	56,2	94,7	4,9	130,9	122,6	106,8
III	195,0	12,8	3,8	3,0	25,7	54,8	90,3	4,6	125,3	117,7	106,5
IV	200,2	13,5	3,8	2,8	24,8	54,7	96,0	4,5	128,6	122,3	105,2
1999											
I	187,2	12,1	3,8	2,6	25,8	50,8	86,2	5,9	120,3	112,2	107,2
II	201,6	13,1	3,9	3,0	28,0	54,7	93,1	5,7	129,5	.	.
1998											
tammi	58,5	4,0	1,2	1,2	8,4	16,2	25,8	1,6	112,8	104,8	107,6
helmi	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,0	28,8	1,6	122,8	114,0	107,8
maalis	72,0	4,8	1,5	1,2	9,6	20,2	32,9	1,8	138,8	128,5	108,0
huhti	68,0	4,7	1,3	1,1	9,1	18,9	31,0	1,8	131,0	122,6	106,9
touko	65,7	4,5	1,3	1,1	8,6	18,2	30,5	1,6	126,7	118,5	106,9
kesä	70,1	4,7	1,3	1,1	9,0	19,2	33,2	1,5	135,0	126,6	106,7
heinä	72,9	4,5	1,3	1,1	9,2	21,0	34,0	1,6	140,5	131,4	106,9
elo	56,2	4,0	1,2	0,9	7,7	15,5	25,5	1,4	108,4	102,4	105,9
syys	65,9	4,3	1,3	0,9	8,8	18,4	30,7	1,5	127,1	119,2	106,6
loka	68,9	4,6	1,3	1,0	8,6	19,5	32,3	1,6	132,7	125,7	105,6
marras	66,7	4,5	1,3	0,9	8,0	18,0	32,3	1,6	128,6	122,8	104,7
joulu	64,6	4,4	1,2	0,9	8,2	17,2	31,4	1,3	124,6	118,3	105,3
1999											
tammi	54,4	3,6	1,2	0,8	7,8	14,6	24,9	1,6	104,9	98,4	106,6
helmi	60,1	3,9	1,2	0,8	8,3	16,5	27,3	2,1	115,9	108,5	106,8
maalis	72,7	4,6	1,4	1,0	9,7	19,8	34,0	2,2	140,2	129,8	108,0
huhti	65,8	4,2	1,3	1,0	9,2	17,7	30,6	1,7	126,9	117,7	107,8
touko	63,4	4,4	1,3	1,0	9,0	17,3	28,7	1,8	122,3	113,5	107,8
kesä	72,3	4,5	1,3	1,1	9,8	19,7	33,7	2,2	139,4	.	.
heinä	74,9	.	.	.	.	.	.	.	144,4	.	.
elo	58,0	.	.	.	.	.	.	.	111,8	.	.

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.

Taulukko 9

2. Tuonti¹⁾

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], cif-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	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo ²⁾ 9	Määrä ²⁾ 10	Yksikkö- arvo 11
1996	593,9	46,6	36,5	71,6	54,1	167,0	193,6	24,6	105,5	102,9	102,6
1997	674,2	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,8	23,1	119,8	110,3	108,6
1998	711,9	50,5	41,1	62,0	67,3	200,2	267,3	23,4	126,5	123,3	102,6
1997 I	159,1	11,4	9,7	21,2	14,7	44,6	51,8	5,8	113,1	106,0	106,7
II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,5	5,7	119,4	111,4	107,2
III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,5	106,9	110,8
IV	180,4	13,5	10,6	21,4	16,1	48,2	63,8	6,8	128,2	117,0	109,6
1998 I	180,8	12,6	10,8	17,5	17,6	51,2	64,9	6,2	128,5	119,8	107,3
II	179,6	12,6	11,1	15,9	17,2	50,0	66,7	6,1	127,6	122,0	104,6
III	171,1	12,3	9,6	14,7	16,3	50,2	62,8	5,2	121,6	119,6	101,7
IV	180,4	13,0	9,5	13,9	16,3	48,8	73,0	5,8	128,2	132,0	97,1
1999 I	177,0	11,7	9,1	13,4	16,9	49,8	70,3	5,7	125,8	127,3	98,8
II	186,2	12,3	10,0	16,3	17,6	50,1	74,0	6,0	132,3	.	.
1998 tammi	58,0	4,1	3,5	6,2	5,6	16,4	20,2	2,0	123,7	114,9	107,6
helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,6	20,8	2,2	124,2	115,2	107,8
maalis	64,6	4,6	3,8	5,6	6,5	18,2	24,0	2,0	137,8	129,5	106,4
huhti	60,2	4,4	3,7	5,4	5,7	16,6	22,4	2,0	128,3	121,6	105,5
touko	57,2	4,0	3,5	5,5	5,6	15,7	21,0	1,8	121,9	116,2	104,9
kesä	62,2	4,2	3,9	4,9	5,9	17,7	23,2	2,4	132,7	128,4	103,4
heinä	59,3	4,3	3,6	4,9	5,9	17,7	21,0	1,8	126,5	123,9	102,1
elo	50,1	3,7	2,8	4,7	4,7	14,8	17,9	1,5	106,9	105,7	101,1
syys	61,7	4,2	3,3	5,0	5,7	17,8	23,9	1,9	131,6	129,3	101,8
loka	62,5	4,3	3,3	5,0	5,7	17,2	24,8	2,1	133,2	134,1	99,3
marras	59,4	4,2	3,1	4,4	5,3	16,0	24,5	1,8	126,8	131,6	96,3
joulu	58,5	4,5	3,1	4,5	5,2	15,6	23,7	1,9	124,6	130,4	95,6
1999 tammi	54,4	3,6	2,9	4,5	5,1	15,4	21,1	1,8	116,1	118,3	98,1
helmi	55,8	3,7	2,9	4,1	5,4	16,0	21,8	2,0	118,9	120,9	98,4
maalis	66,8	4,4	3,3	4,9	6,4	18,4	27,4	2,0	142,4	142,8	99,7
huhti	60,6	4,0	3,3	5,4	5,8	15,9	24,2	2,0	129,1	126,2	102,3
touko	61,4	4,0	3,3	5,6	5,7	16,3	24,5	1,9	131,0	125,9	104,0
kesä	64,2	4,2	3,4	5,3	6,1	17,9	25,2	2,1	136,9	.	.
heinä	62,9	.	.	.	.	.	.	.	134,1	.	.
elo	54,2	.	.	.	.	.	.	.	115,6	.	.

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). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

Taulukko 9

3. Kauppataase¹⁾

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1996	75,8	2,7	-22,3	-58,5	31,4	28,5	102,3	-8,3
1997	88,6	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,5	114,0	-2,2
1998	81,3	2,9	-25,5	-49,4	36,5	20,1	101,1	-4,4
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
II	23,8	0,7	-6,9	-15,0	9,1	7,4	28,9	-0,4
III	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,3
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	10,0	31,3	-1,3
1998 I	13,4	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,3	22,5	-1,1
II	24,2	1,4	-7,2	-12,6	9,6	6,2	28,0	-1,3
III	23,9	0,6	-5,8	-11,7	9,4	4,6	27,5	-0,7
IV	19,8	0,4	-5,7	-11,0	8,5	5,9	23,0	-1,3
1999 I	10,2	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,0	15,9	0,2
II	15,4	0,8	-6,0	-13,3	10,4	4,6	19,1	-0,2
1998 tammi	0,5	-0,1	-2,3	-5,0	2,8	-0,2	5,6	-0,4
helmi	5,5	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,5	8,0	-0,5
maalis	7,4	0,2	-2,3	-4,4	3,1	2,0	8,9	-0,2
huhti	7,8	0,3	-2,4	-4,3	3,4	2,3	8,6	-0,2
touko	8,6	0,5	-2,3	-4,4	3,1	2,4	9,5	-0,2
kesä	7,8	0,5	-2,6	-3,8	3,1	1,5	9,9	-0,9
heinä	13,6	0,2	-2,2	-3,9	3,3	3,3	13,0	-0,2
elo	6,1	0,3	-1,6	-3,8	3,0	0,7	7,6	-0,1
syys	4,2	0,1	-2,0	-4,1	3,0	0,6	6,9	-0,3
loka	6,4	0,3	-2,0	-4,0	2,9	2,3	7,5	-0,5
marras	7,3	0,3	-1,9	-3,5	2,7	2,0	7,8	-0,2
joulu	6,2	-0,1	-1,9	-3,6	2,9	1,7	7,7	-0,6
1999 tammi	-0,1	0,0	-1,8	-3,7	2,6	-0,8	3,8	-0,2
helmi	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,5	0,2
maalis	5,9	0,1	-1,9	-3,9	3,4	1,3	6,6	0,2
huhti	5,3	0,3	-1,9	-4,5	3,4	1,8	6,4	-0,3
touko	2,0	0,3	-2,0	-4,6	3,3	1,0	4,2	-0,1
kesä	8,1	0,2	-2,1	-4,2	3,7	1,8	8,5	0,2
heinä	12,0	.	.	.	.	.	.	.
elo	3,8	.	.	.	.	.	.	.

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 8.1). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista (cif) oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

10 Valuuttakurssit

Taulukko 10

Valuuttakurssit

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

	Euron efektiivinen valuuttakurssi ¹⁾		Ecu/euron valuuttakurssit ²⁾					
	Nimellinen	Reaalinen	USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta	Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	107,8	108,7	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33
1996	107,9	108,8	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36
1997	99,1	99,4	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48
1998	101,5	101,3	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50
1998 III	102,5	102,5	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50
1998 IV	104,2	103,8	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44
1999 I	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44
1999 II	96,1	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658	8,90	7,43
1999 III	94,6	94,7	1,049	118,7	1,602	0,655	8,71	7,44
1998 loka	105,6	105,2	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44
1998 marras	103,6	103,2	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44
1998 joul	103,4	103,2	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45
1999 tammi	102,0	101,8	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44
1999 helmi	99,9	99,9	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44
1999 maal	98,3	98,3	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43
1999 huhti	97,1	96,9	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43
1999 touko	96,6	96,5	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43
1999 kesä	94,7	94,7	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43
1999 heinä	94,8	95,1	1,035	123,7	1,604	0,658	8,74	7,44
1999 elo	95,4	95,5	1,060	120,1	1,600	0,660	8,75	7,44
1999 syys	93,6	93,4	1,050	112,4	1,602	0,647	8,63	7,43
1999 loka	94,4	94,1	1,071	113,5	1,594	0,646	8,73	7,43
Muutos ed. kuukaudesta,% ³⁾	0,9	0,8	2,0	1,0	-0,5	-0,1	1,1	0,0
ed. vuodesta	-10,6	-10,5						

	Ecu/euron valuuttakurssit ²⁾						
	Kreikan drakma	Norjan kruunu	Kanadan dollari	Australian dollari	Hongkongin dollari ⁴⁾	Etelä-Korean won ⁴⁾	Singaporen dollari ⁴⁾
	9	10	11	12	13	14	15
1995	303,0	8,29	1,795	1,765	10,01	999,7	1,833
1996	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765
1997	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678
1998	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876
1998 III	332,7	8,54	1,690	1,867	8,67	1 486,8	1,935
1998 IV	331,5	8,82	1,814	1,887	9,16	1 516,6	1,942
1999 I	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911
1999 II	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810
1999 III	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772
1998 loka	336,5	8,88	1,842	1,932	9,31	1 615,7	1,969
1998 marras	329,1	8,68	1,793	1,834	9,05	1 511,9	1,913
1998 joul	328,8	8,91	1,807	1,893	9,11	1 426,3	1,941
1999 tammi	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950
1999 helmi	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905
1999 maal	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881
1999 huhti	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834
1999 touko	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820
1999 kesä	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775
1999 heinä	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756
1999 elo	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779
1999 syys	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781
1999 loka	329,2	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793
Muutos ed. kuukaudesta,% ³⁾	0,7	0,7	1,9	1,4	2,0	2,4	0,7

Lähde: EKP.

1) EKP:n laskelmat. Tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäynti-tilastoihin vuosilta 1995–1997, ja laskelmissa ovat mukana ne kauppakumppanit, joiden valuutat on esitetty taulukossa. Painoissa on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksiä (KHI). Euroalueen ja muiden EU-maiden osalta käytetään yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.

2) Joulukuuhun 1998 asti ecuvaluuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

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

4) Koska EKP ei ilmoita virallisia viitekursseja, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit.

II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

Taulukko II

Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/ylijäämä (+), BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkäaikaisten lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuuttakurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomataase ³⁾ , % BKT:stä	Yksikkötyö- kustannukset ⁴⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymindeksi ⁵⁾	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ⁶⁾	3 kk:n korko ¹⁾ , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	0,5	3,7	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	.	1,4	2,8	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	-1,2	2,4	2,7	2,5	5,1	4,6	4,28
1998	II	1,2	-	4,82	7,50	1,9	2,1	3,6	3,7	5,0	6,6	4,47
	IV	1,1	-	4,51	7,44	-3,8	3,5	2,5	0,3	4,7	3,7	4,51
1999	I	1,4	-	4,22	7,44	1,8	5,9	0,8	-0,9	4,8	4,5	3,64
	II	1,8	-	4,50	7,43	1,5	4,6	1,5	5,3	4,5	4,9	3,12
	III	2,3	-	5,35	7,44	.	.	.	.	.	3,4	3,19
1999	huhti	1,7	-	4,22	7,43	-	-	-	7,8	4,6	3,9	3,12
	touko	1,6	-	4,46	7,43	-	-	-	11,8	4,5	5,2	3,11
	kesä	1,9	-	4,81	7,43	-	-	-	-2,7	4,4	5,5	3,13
	heinä	2,0	-	5,11	7,44	-	-	-	-2,6	4,4	3,1	3,17
	elo	2,4	-	5,38	7,44	-	-	-	-3,5	.	4,9	3,21
	syys	2,4	-	5,55	7,43	-	-	-	.	.	2,2	3,18
	loka	.	-	5,76	7,43	-	-	-	.	.	.	3,69
Kreikka												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,8	11,6	.	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	-4,0	7,2	3,4	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	-3,1	.	3,7	3,4	10,0	4,0	13,53
1998	III	4,8	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
	IV	4,0	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,7	11,94
1999	I	3,4	-	6,08	322,7	.	.	.	-0,8	.	.	10,56
	II	2,2	-	5,87	325,0	.	.	.	0,5	.	.	9,80
	III	1,7	-	6,56	326,1	.	.	.	.	.	.	9,86
1999	huhti	2,6	-	5,85	325,5	-	-	-	0,0	.	.	9,85
	touko	2,2	-	5,75	325,2	-	-	-	1,6	.	.	9,72
	kesä	1,8	-	6,02	324,2	-	-	-	0,0	.	.	9,84
	heinä	1,8	-	6,37	325,0	-	-	-	0,3	.	.	9,83
	elo	1,6	-	6,66	326,4	-	-	-	.	.	.	9,90
	syys	1,5	-	6,64	327,0	-	-	-	.	.	.	9,85
	loka	.	-	7,03	329,2	-	-	-	.	.	.	10,11
Ruotsi												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	0,7	3,7	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	4,7	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	.	0,7	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	2,8	2,0	2,6	4,2	8,3	3,5	4,36
1998	III	0,6	-	4,82	8,95	3,1	2,6	2,5	5,2	8,1	4,7	4,29
	IV	0,1	-	4,50	9,38	3,1	2,2	3,2	1,3	7,6	4,5	3,94
1999	I	0,2	-	4,21	8,98	1,9	0,2	3,7	1,2	7,5	5,4	3,31
	II	0,3	-	4,54	8,90	0,7	-0,1	3,6	.	7,0	6,4	3,07
	III	0,7	-	5,48	8,71	.	.	.	.	.	6,1	3,23
1999	huhti	0,3	-	4,24	8,91	-	-	-	0,3	7,3	6,7	2,99
	touko	0,3	-	4,50	8,97	-	-	-	4,0	6,8	6,6	3,10
	kesä	0,4	-	4,87	8,83	-	-	-	.	7,0	5,9	3,12
	heinä	0,2	-	5,26	8,74	-	-	-	.	6,8	4,5	3,23
	elo	0,8	-	5,49	8,75	-	-	-	.	7,0	6,5	3,25
	syys	1,1	-	5,69	8,63	-	-	-	.	.	7,3	3,22
	loka	.	-	.	8,73	-	-	-	.	.	.	3,74
Iso-Britannia												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	-0,4	1,5	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	0,0	1,7	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	0,1	3,5	2,2	0,4	6,3	9,6	7,43
1998	III	1,4	-	5,57	0,676	0,4	3,5	2,0	0,6	6,3	9,5	7,67
	IV	1,4	-	4,82	0,702	0,2	4,1	1,6	-0,5	6,3	8,6	6,89
1999	I	1,6	-	4,39	0,687	-2,1	4,4	1,3	-1,3	6,3	7,3	5,60
	II	1,4	-	4,82	0,658	-1,4	4,5	1,4	-1,3	6,1	6,7	5,30
	III	1,2	-	5,39	0,655	.	.	.	.	.	.	5,28
1999	huhti	1,5	-	4,54	0,665	-	-	-	-1,4	6,2	7,5	5,32
	touko	1,3	-	4,83	0,658	-	-	-	-0,9	6,1	7,1	5,35
	kesä	1,4	-	5,09	0,650	-	-	-	-1,7	6,0	5,4	5,22
	heinä	1,3	-	5,27	0,658	-	-	-	-1,4	.	3,4	5,17
	elo	1,3	-	5,31	0,660	-	-	-	-0,4	.	4,3	5,25
	syys	1,2	-	5,60	0,647	-	-	-	.	.	.	5,41
	loka	.	-	.	0,646	-	-	-	.	.	.	6,02

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8 ja 10 pl. Kreikka), Euroopan komissio (Talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto ja Eurostat) (sarakeet 2 ja 3), Reuters (sarake 12), kansalliset tilastot (sarakeet 4, 5, 6, 7 [pl. Ruotsi], 9, 10 [Kreikka] ja 11), EKP:n laskelma (sarake 7 [Ruotsi]).

1) Ajanjakson keskiarvoja.

4) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

työntekijän sosiaaliturvamaksuja.

M4 Ison-Britannian osalta.

3) BPM5; BPM4 Kreikan osalta.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

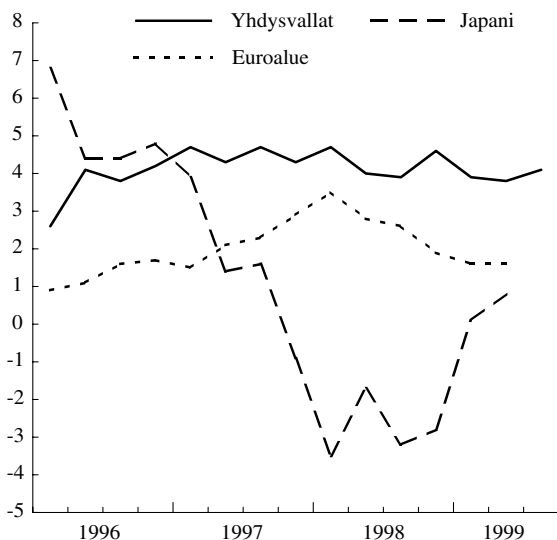
Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi ¹⁾	Työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 ²⁾	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korke ³⁾ , vuotuinen korke	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuinen korke	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
1995	2,8	-1,6	2,7	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,7	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	4,5	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	4,3	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,1
1998 III	1,6	1,4	3,9	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,3
1998 IV	1,5	-0,8	4,6	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,1
1999 I	1,7	-1,6	3,9	2,2	4,3	8,4	4,99	5,00	1,122	-	54,8
1999 II	2,1	-1,4	3,8	2,7	4,3	7,9	5,04	5,54	1,057	-	-
1999 III	2,3	-	4,1	3,4	4,2	7,3	5,44	5,88	1,049	-	-
1999 huhti	2,3	-	-	2,3	4,3	8,1	4,97	5,18	1,070	-	-
1999 touko	2,1	-	-	2,2	4,2	7,9	4,98	5,54	1,063	-	-
1999 kesä	2,0	-	-	3,5	4,3	7,6	5,17	5,90	1,038	-	-
1999 heinä	2,1	-	-	4,1	4,3	7,7	5,30	5,80	1,035	-	-
1999 elo	2,3	-	-	2,9	4,2	7,5	5,46	5,94	1,060	-	-
1999 syys	2,6	-	-	3,2	4,2	6,9	5,56	5,91	1,050	-	-
1999 loka	-	-	-	-	-	-	6,20	6,10	1,071	-	-
Japani											
1995	-0,1	-2,2	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	-
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	-
1997	1,7	-2,2	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	-
1998	0,6	6,3	-2,8	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-5,9	-
1998 III	-0,2	7,6	-3,2	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	5,1	-2,8	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,03	140,6	-	-
1999 I	-0,1	3,6	0,1	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	-	-
1999 II	-0,3	-1,3	0,8	-1,0	4,8	4,1	0,13	1,50	127,7	-	-
1999 III	0,0	-	-	2,5	4,7	3,6	0,13	1,78	118,7	-	-
1999 huhti	-0,1	0,4	-	-2,4	4,8	4,0	0,18	1,55	128,2	-	-
1999 touko	-0,4	-2,1	-	-0,5	4,6	4,1	0,12	1,36	129,7	-	-
1999 kesä	-0,3	-2,1	-	0,0	4,9	4,3	0,10	1,60	125,3	-	-
1999 heinä	-0,1	-2,6	-	0,2	4,9	3,9	0,12	1,69	123,7	-	-
1999 elo	0,3	-	-	5,2	4,7	3,5	0,13	1,89	120,1	-	-
1999 syys	-0,2	-	-	2,5	4,6	3,3	0,14	1,75	112,4	-	-
1999 loka	-	-	-	-	-	-	0,24	1,79	113,5	-	-

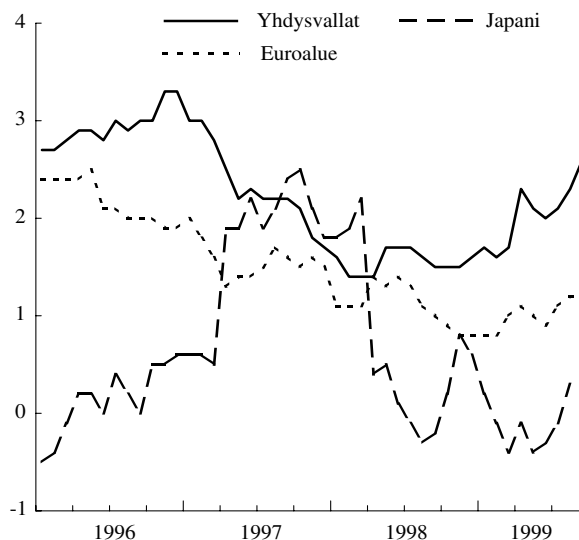
Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



Kulutajahintaindeksit

(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 (Talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto) (sarake 10).

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

Taulukko 12.2

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

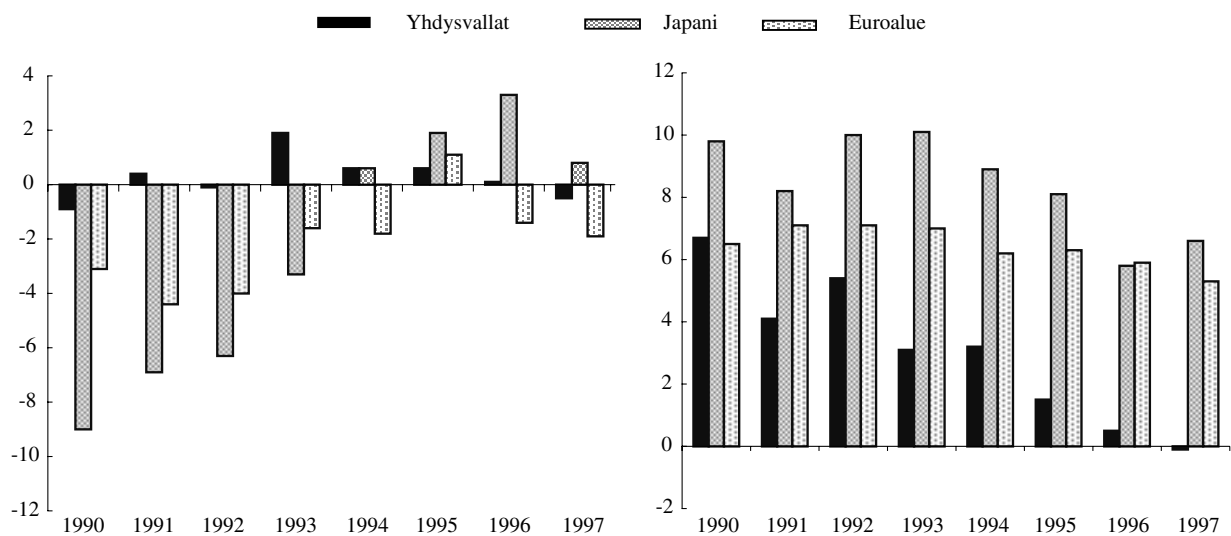
	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvo-paperit ja osakkeet	Pääomenot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,6	12,2	6,5	13,6	5,0
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,3	8,2	5,2	1,2	12,4	5,4	13,5	4,9
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,3	2,3	12,3	4,5	12,8	4,6
1998	17,2	18,8	-2,5	8,3	7,7	4,2	8,1	4,6	1,8	12,8	5,7	11,6	5,9
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	5,1	8,4	6,1	2,0	12,3	5,1	12,8	5,4
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,2	8,1	3,4	3,4	12,2	4,5	12,3	4,2
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	4,0	8,2	4,9	3,4	12,5	3,8	12,0	5,9
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	4,7	8,1	5,1	4,0	12,8	9,3	11,6	5,7
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	4,4	8,1	4,4	0,7	12,7	5,5	11,3	5,5
1998 IV	16,9	18,8	-2,6	8,3	7,9	3,5	8,0	4,0	-0,9	13,1	4,0	11,4	6,2
1999 I	17,2	19,0	-2,9	8,3	7,9	7,2	8,2	7,9	5,8	13,3	3,3	10,8	6,6
1999 II	16,7	18,8	-3,4	8,6	8,5	4,6	8,0	4,6	-0,4	13,6	4,3	10,6	6,7
Japani													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,0	13,5	2,3	0,5	5,3	10,2	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	.	.	.	.	.	-5,5	.	-8,6	-1,2	.	5,7	.	-0,3
1997 III	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
1997 IV	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 I	33,2	27,9	2,4	.	.	-6,3	.	-19,6	-1,1	.	-5,2	.	2,9
1998 II	.	24,1	.	.	.	-28,7	.	-9,0	1,7	.	12,3	.	-5,8
1998 III	.	26,7	.	.	.	3,0	.	-1,7	1,5	.	2,4	.	0,7
1998 IV	.	.	.	.	.	8,3	.	-4,3	-6,4	.	12,7	.	0,9
1999 I	.	.	.	.	.	4,5	.	-17,8	-2,9	.	-6,1	.	9,7
1999 II	.	.	.	.	.	-17,2	.	-14,7	1,9	.	7,2	.	-5,5

Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)

Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾

(prosenttia BKT:stä)



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

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

Tekninen huomautus

taulukkoon 2.4

Euroalueen raha-aggregaattien puhdistaminen kausivaihteluista

Raha-aggregaattitiedot puhdistetaan kausivaihteluista joko X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2¹) tai TRAMO/SEATS-ohjelmalla² (beetaversio, heinäkuu 1998). Kausitasoituksessa käytetään menetelmien multiplikaatiivisia malliversioita. Teknisistä syistä on päädytty julkistamaan X-12-ARIMA:n tulokset virallisina tietoina. Joihinkin M2:n eriin tehdään kalenterikorjauksia. M3 puhdistetaan kausivaihteluista epäsuorasti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2–M1) ja (M3–M2) kausivaihteluista puhdistetut sarjat, jotta alaerät summautuvat yhteen M3:ksi.

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

Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

Muutosprosentit lasketaan joko (a) virtatietojen tai (b) kausivaihteluista puhdistettujen kantatietojen (indeksisarjojen) perusteella.

Jos F_t kuvaa muutosta kuukauden t aikana, L_t kantaa kuukauden t lopussa, X_t suhteellista muutosta kuukaudessa t , eli $X_t = (F_t/L_{t-1} + 1)$, ja jos I_t on kuukauden t kausivaihteluista puhdistettu kanta, voidaan suhteellinen vuosimuutos a_t eli muutos viimeisten 12 kuukauden aikana laskea seuraavasti

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 3.11.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

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

Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

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

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (taulukot 3.1–3.3) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 3.4) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

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

Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskuja, kuuletuksia ja kantoja koskevat tilastot esitetään taulukossa 3.5. Uudet tilastot esitellään tämän Kuukausikatsauksen sivuilla 17–18 olevassa kehikossa 2. Yksityiskohtaisemmat tilastot tullaan julkaisemaan piakkoin.

Hinnat ja reaalitalouden tilastot

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

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

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

Taulukossa 5.2 esitetään muita keskeisiä reaalitalouden tilastoja. EU:n neuvoston 19.5.1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen (EY) N:o 1165/98 täytäntöönpano tulee kasvattamaan käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää.

Barometritiedot (taulukko/kuvio 5.3) perustuvat

Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

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

Rahoitustilinpitotilastot

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

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tullaan julkaisemaan EKP:n Kuukausikatsauksessa ensi vuoden 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 vaaka- 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 ennen vuoden 1999 loppua ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne. Yhteistä metodologiaa, josta EKP ja Euroopan komissio (Eurostat) ovat keskenään sopineet, sekä aggregointimenetelmää esiteltiin Kuukausikatsauksen toukokuun numeron sivulla 26 olleessa kehikossa 2 ja EKP:n kotisivuilla.

Euroalueen maksutasetilastot ovat EKP:n laatimia. Tiedot joulukuuhun 1998 asti on ilmoitettu ecuina. Vuoden 1998 ja vuoden 1999 toisen neljänneksen maksutasetilastoja on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat vuodesta 1999 alkaen esitetään taulukossa 8.6 yhdessä yksityiskohtaisen neljännesvuosittaisten virtatilastojen kanssa. Näitä vastaavat nettovirrat esitetään taulukossa 8.1. Taulukossa 8.1 esitetyt, joulukuuhun 1998 asti ulottuvat nettovirtatilastot eivät ole vertailukelpoisia myöhempien tilastojen kanssa, sillä varhemmat tilastot on laadittu laskemalla yhteen kansallisten määritelmien mukaiset tiedot, ja niihin sisältyy euroalueella liikkeeseen laskettuja vaahteita.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaankauppa sekä kokonaisvientiä 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).

Taulukossa 10 esitetään EKP:n laatima euron nimellinen ja efektiivinen valuuttakurssi-indeksi. Taulukossa esitetään euron kurssi suhteessa laskelemissa käytettyihin kolmeentoista valuuttaan. Kurssit ovat Hongkongin ja Singaporen dollaria ja Etelä-Korean wonia lukuun ottamatta EKP:n julkaisemia päivän viitekursseja. Uutta efektiivistä valuuttakurssi-indeksiä esiteltiin lokakuun Kuukausikatsauksen sivulla 29–31 olevassa kehikossa 5.

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

Muut tilastot

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

Taulukkomerkitöjen selityksiä

- ”-” Tiedot puuttuvat.
- ”.” Tietoja ei ole vielä saatavilla.
- ”..” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10⁹
- ^(p) Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

22.12.1998

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

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

31.12.1998

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

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

vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on normaali ± 15 %.

7.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että 11.1. ja 18.1.1999 ilmoitettaviin perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäiseen perusrahoitusoperaatioon, jonka maksut suoritettiin 7.1.1999, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

12.1.1999

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

21.1.1999

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

4.2.1999

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

18.2.1999

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

4.3.1999

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

18.3.1999

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

8.4.1999

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

22.4.1999

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

6.5.1999

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

20.5.1999

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

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

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

23.9.1999

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

EKP julkaisee eurojärjestelmän ohjeellisen huutokauppakalenterin vuodeksi 2000. Se myös ilmoittaa, että vuoden 2000 ensimmäisellä viikolla ei toteuteta uusia perusrahoitusoperaatioita ja että sillä viikolla ei myöskään eräänny yhtään perusrahoitusoperaatiota. Joulukuun 21. päivänä 1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään tästä syystä poikkeuksellisesti kolmeksi viikoksi. Jotta kaksi perusrahoitusoperaatiota ei eräännyisi samana päivänä eli 12.1.2000, myös 30.12.1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään kolmeksi viikoksi. Muutokset tehdään, jotta ongelmat, joita vastapuolille ja rahoitusmarkkinoille voi aiheutua suuren operaation toteuttamisesta ja sen maksujen suorituksesta heti uudelle vuosituhannele siirtymisen jälkeen, olisivat mahdollisimman pienet.

7.10.1999

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

21.10.1999

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

Se myös päättää, että pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritetaan 28.10.1999, 25.11.1999 ja 23.12.1999, aiotaan jakaa 25 miljardia euroa kussakin. Tämä määrä on suurempi kuin kaikissa aikaisemmissa vuonna 1999 toteutetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettu määrä, joka on ollut 15 miljardia euroa. Tässä päätöksessä on otettu huomioon EKP:n aikomus myötävaikuttaa siihen, että siirtyminen vuoteen 2000 sujuisi ongelmitta.

4.11.1999

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 10.11.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,5 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,5 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin 5.11.1999 lähtien.

Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

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

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

Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

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

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

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

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalikorkojen kehitys 1990-luvulla. Marraskuu 1999.

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Working Paper Series

I Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.

- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
- 7 de Bandt, O. ja Davis E.P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.

Muita julkaisuja

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

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

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

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

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

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

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

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

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

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

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

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

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Sector Manual. Toinen painos. Marraskuu 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States. Marraskuu 1999.

Esitteitä

TARGET. Heinäkuu 1998.

Eurosetelit ja -metallirahat. Heinäkuu 1999.

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.

