



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2014

02 | 2014

03 | 2014

04 | 2014

05 | 2014

06 | 2014

07 | 2014

08 | 2014

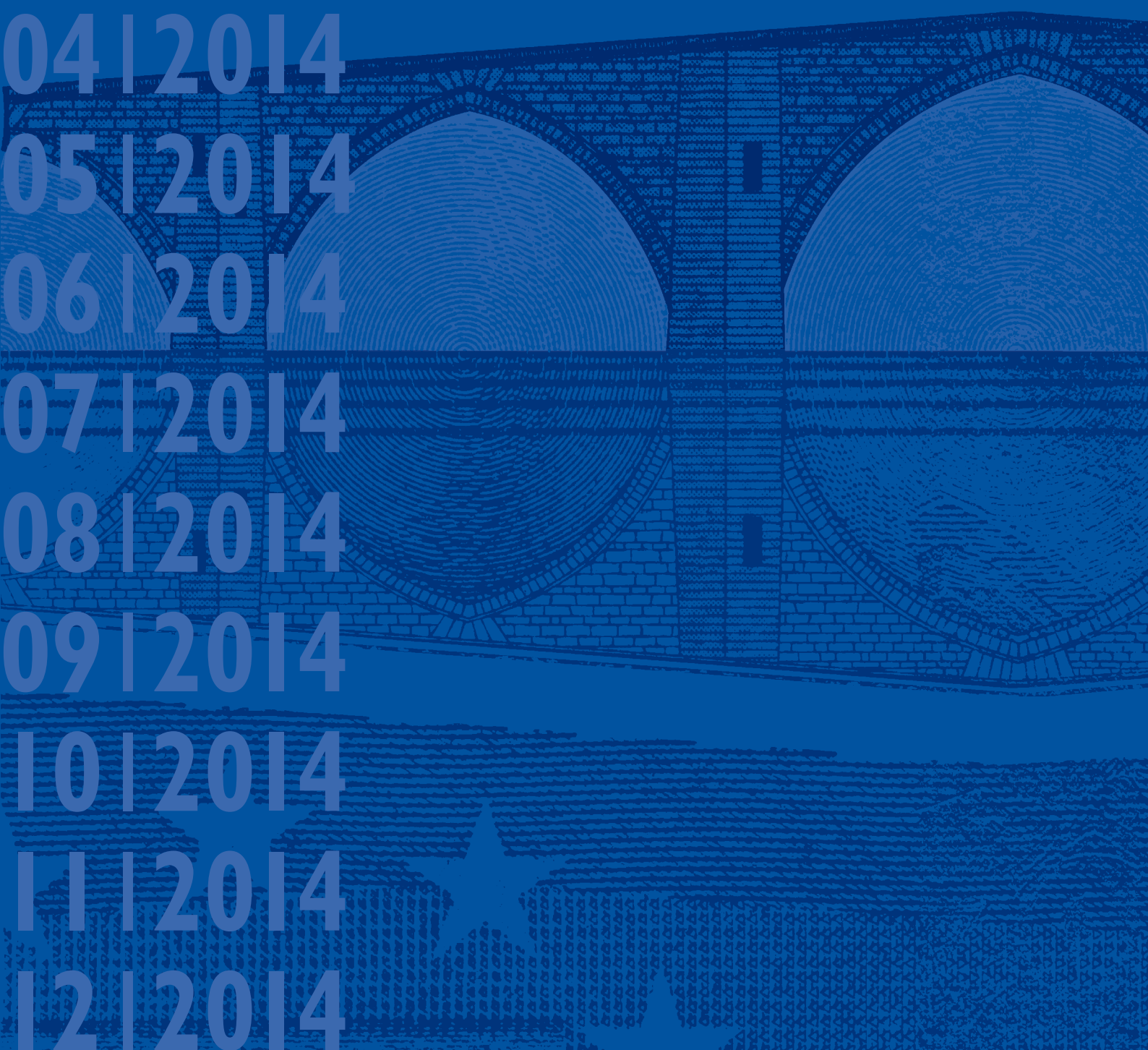
09 | 2014

10 | 2014

11 | 2014

12 | 2014

**KUUKAUSIKATSAUS
MAALISKUU**





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 2014

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

© Euroopan keskuspankki, 2014

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 5.3.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-2822 (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS



PÄÄKIRJOITUS	5
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	
1 Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9
Kehikko 1. Viimeaikaiset jännitteet kehittyvien talouksien rahoitusmarkkinoilla	11
2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	22
Kehikko 2. Euroalueen maksutaseen rahoitustaseen viimeaikainen kehitys	27
Kehikko 3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 13.11.2013–11.2.2014	35
Kehikko 4. Yrityssektorin velka sulautettujen ja sulauttamattomien tietojen pohjalta	50
3 Hinnat ja kustannukset	57
Kehikko 5. Palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehityksen vaikutus YKHI-inflaation viimeaikaiseen laskuun	59
4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	68
5 Julkisen talouden kehitys	77
Kehikko 6. Talous- ja finanssipolitiikan valvonnan tärkeimmät haasteet vuoden 2014 eurooppalaisella ohjausjaksolla	82
ARTIKKELI	
Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (maaliskuu 2014)	87
EUROALUEEN TILASTOT	TI
LIITTEET	
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	VII
Sanasto	IX

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS



EKP:n neuvosto päätti 6.3.2014 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Tuoreimmat tiedot vahvistavat, että euroalueen talous elpyy vähin erin EKP:n neuvoston aiemman arvion mukaisesti. Vuoden 2016 loppuun ulottuvat viimeisimmät EKP:n asiantuntijoiden arviot tukevat aiempia odotuksia, että inflaatiovauhti pysyy euroalueella hitaana jonkin aikaa mutta nopeutuu sitten vähitellen kahden prosentin tuntumaan. Myös rahan määrän ja luotonannon kehitys on yhä vaimeaa. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat euroalueella yhä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisia (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä).

Uusiin tietoihin perustuva keskipitkän aikavälin hintakehityksen ja kasvunäkymien analyysi vahvistaa oikeaksi EKP:n neuvoston päätöksen pitää rahapolitiikan määrittäminen kasvua tukevana niin kauan kuin tilanne vaatii. Niin edistetään jatkossakin talouden vähittäistä elpymistä euroalueella. Aiemman ennakoivan viestintänsä mukaisesti EKP:n neuvosto odottaa edelleen EKP:n ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmalla pidemmän aikaa, sillä inflaation odotetaan pysyvän keskipitkälläkin aikavälillä maltillisena taloustilanteen yleisen heikkouden, kapasiteetin käyttöasteen alhaisuuden sekä rahan määrän ja luotonannon vaimean kehityksen vuoksi.

EKP:n neuvosto seuraa tarkasti kehitystä rahamarkkinoilla ja on valmis harkitsemaan kaikkien käytettävissä olevien välineiden käyttöä. EKP:n neuvosto jatkaa siis vakaasti ja määrätietoisesti kasvua tukevaa rahapolitiikkaa ja toteuttaa tarvittaessa muitakin toimia.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä euroalueen BKT kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä. BKT on siis kasvanut kolmena peräkkäisenä neljänneksenä. Kyselyindikaattorien kehitys helmikuuhun saakka tukee käsitystä vähittäisen kasvun jatkumisesta myös tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Elpymisen odotetaan jatkuvan senkin jälkeen, vaikkakin hitaana. Etenkin kotimaisen kysynnän pitäisi vahvistua jonkin verran, sillä se hyötyy kasvua tukevasta rahapolitiikasta, rahoitusolojen paranemisesta sekä julkisen talouden vakauttamisen ja rakenneuudistusten etenemisestä. Lisäksi energian hinnannousun hidastuminen tukee reaalityöjen kehitystä. Talouskehityksen odotetaan hyötyvän myös euroalueen vientikysynnän asteittaisesta vahvistumisesta. Euroalueen työttömyysaste on kuitenkin edelleen korkea, vaikka se onkin vakaantumassa, ja vielä tarvittava taseiden sopeutus julkisella ja yksityisellä sektorilla jarruttaa talouden elpymistä jatkossakin.

Näkemyks vastaa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioita, joissa euroalueen vuotuisen BKT:n ennakoitaan kasvavan 1,2 % vuonna 2014, 1,5 % vuonna 2015 ja 1,8 % vuonna 2016. BKT:n kasvu vuonna 2014 on nyt arvioitu hieman nopeammaksi kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2013 arvioissa.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen odotettua heikomman kehityksen suuntaan. Rahoitusmarkkinaolojen kehitys eri puolilla maailmaa, tilanne kehittyvissä markkinatalouksissa sekä geopolittiset riskit saattavat heikentää taloustilannetta. Talouskehitys voi jäädä ennakoitua hitaammaksi myös siinä tapauksessa, että kotimainen kysyntä ja vienti kehittyvät odotettua heikommin tai rakenneuudistusten toteutus euroalueen maissa jää puutteelliseksi.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli helmikuussa 0,8 % eli sama kuin tammikuussa (tammikuun inflaatiovauhtia on tarkistettu nopeammaksi). Energian hinnan lasku sekä muiden teollisuustuotteiden ja palvelujen hintojen nousu nopeutuivat tammi-

kuusta. Tuoreimpien tietojen ja energian tämänhetkisten futuurihintojen perusteella vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan pysyvän lähikuukaudet nykyisen kaltaisena. Sitten inflaatiiovauhti nopeutuu euroalueella vähitellen lähelle kahta prosenttia keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mukaisesti.

Samankaltainen näkemys välittyi EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioista, joissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoitaan olevan 1,0 % vuonna 2014 ja 1,3 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä vuotuisen inflaatiiovauhdin arvioidaan olevan 1,7 %. Vuoden 2014 inflaatiiovauhti on arvioitu hieman hitaammaksi kuin joulukuuisissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuuisissa arvioissa arviointijakson pituus on ensi kertaa kolme vuotta. On syytä korostaa, että arviot ovat luonteeltaan ehdollisia ja niiden taustalla on joukko teknisiä oletuksia – esimerkiksi, että valuuttakurssit pysyvät muuttumattomina ja että öljyn hinta laskee. Pitkä arviointijakso lisää arvioihin liittyvää epävarmuutta.

Hintakehitysnäkymiin liittyvät ennakoitua nopeamman tai hitaamman inflaation riskit ovat vähäisiä ja keskipitkällä aikavälillä kutakuinkin tasapainossa.

Rahatalouden analyysissa todettiin tammikuun tietojen vahvistavan näkemystä, että lavean rahaaggregaatin (M3) ja luotonannon trendikasvu on yhä vaimeaa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi ja oli tammikuussa 1,2 % (joulukuussa 1,0 %). Tammikuussa M3:een kuuluvien varojen määrä kasvoi huomattavasti, mikä kumosi joulukuisen supistumisen vaikutuksen. M3:n kasvun taustalla oli M1:n vuotuisen kasvun vahvistuminen 6,2 prosenttiin (joulukuussa 5,7 %). M3:n vuotuista kasvua tuki edelleen pääasiassa rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvu, kun kansainväliset sijoittajat lisäsivät sijoituksiaan euroalueen omaisuuseriin. Yksityisen sektorin lainakanta supistui edelleen vuositasolla. Yrityslainakanta supistui (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) tammikuussa vuositasolla 2,9 % (kuten joulukuussakin). Yrityslainakannan heikko kehitys johtuu edelleen luottoriskeistä, jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta rahoitussektorilla ja muualla taloudessa sekä siitä, että taloussuhdanteen muutokset näkyvät yrityslainojen kehityksessä viiveellä. Kotitalouksien lainakannan vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) jatkui tammikuussa 2014 samankaltaisena kuin jo vuoden 2013 alusta lähtien, eli lainakanta kasvoi 0,2 %.

Vuoden 2012 kesän jälkeen pankkien rahoitustilanne on kohentunut selvästi. Jotta voidaan varmistaa, että rahapolitiikan vaikutus välittyy asianmukaisesti rahoitusoloihin euroalueen maissa, on ehdottoman tärkeää, että euroalueen luottomarkkinoiden hajautuminen vähenee edelleen ja pankkien häiriönsietokykyä vahvistetaan tarpeen mukaan. EKP:n käynnistämällä kattavalla arvioinnilla pyritään juuri tähän, ja nopea konkreettinen eteneminen kohti pankkiunionin toteutumista auttaa myös palauttamaan luottamuksen rahoitusjärjestelmään.

Taloudellinen analyysi siis tukee EKP:n neuvoston odotuksia, että inflaatiiovauhti pysyy euroalueella hitaana vielä jonkin aikaa mutta nopeutuu sitten vähitellen hieman alle kahteen prosenttiin. Rahatalouden analyysi vahvistaa näkemystä, että keskipitkän aikavälin hintapaineet ovat euroalueella vaimeita.

Finanssipolitiikan alalla julkisen talouden tasapainottaminen etenee EKP:n asiantuntijoiden arvioiden mukaan euroalueella jatkuvasti. Euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan pienentyneen 3,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2013, ja alijäämäsuhteen ennakoitaan pienenevän edel-

leen 2,7 prosenttiin vuonna 2014. BKT:hen suhteutetun julkisen velan arvioidaan olevan suurimmillaan 93,5 % vuonna 2014 ja supistuvan hieman vuonna 2015. Euroalueen maiden olisi pidettävä kiinni julkisen talouden vakauttamisessa saavutetusta edistyksestä ja saatava suuret velkasuhteensa pienemmään keskipitkällä aikavälillä. Julkisen talouden strategioiden tulisi olla vakaas- ja kasvusopimuksen mukaisia ja samalla kasvua tukevia, niin että julkisten palvelujen laatu ja tehokkuus paranevat ja verotuksen vääristävät vaikutukset pystytään minimoimaan. Viranomaisten tulisi jatkaa rakenneuudistuksia päättäväisesti kaikissa euroalueen maissa. Uudistuksilla tulisi erityisesti pyrkiä helpottamaan yritystoimintaa ja parantamaan työllisyyttä. Näin voidaan vahvistaa euroalueen kasvupotentiaalia ja vähentää työttömyyttä. EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti Euroopan komission 5.3.2014 antamaan tiedonantoon makrotalouden epätasapainon ennaltaehkäisystä ja korjaamisesta sekä liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Jatkossa on erittäin tärkeää toteuttaa täysimittaisesti ja johdonmukaisesti euroalueen makrotalouden valvontajärjestelmää, jota on valtionvelkakriisin jälkeen lujitettu huomattavasti.

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

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalous kasvaa, mutta kasvuvauhti on maltillista. Tämä johtuu osittain alueiden välisistä kasvuvauhdin eroista. Vaikka kasvu nopeutuu useimmissa kehittyneissä talouksissa ja piristää samalla globaalia elpymistä, suurissa kehittyneissä markkinatalouksissa kasvu on hidastunut. Yksityisen sektorin velkaantuneisuuden väheneminen ja elvyttävät politiikat piristävät edelleen kehittyneiden talouksien taloudellista toimeliaisuutta. Sen sijaan kehittyvillä markkinoilla rakenteelliset esteet ja tiukentuneet rahoitusehdot sekä poliittisen liikumavaran rajallisuus ovat hidastaneet kasvua. Mielialat ovat pysyneet vuoden 2014 alusta alkaen suhteellisen myönteisinä koko maailmassa, mikä viittaa maailmakaupan ja -talouden kasvuun. Vaikka viimeaikaiset rahoitusmarkkinoiden myllerrykset joillakin kehittyvillä markkinoilla ovat jossain määrin lisänneet epävarmuutta, jännitteet ovat toistaiseksi keskittyneet maantieteellisesti rajatulle alueelle ja niistä aiheutuneet maailmanlaajuiset seuraukset ovat jääneet vähäisiksi. Globaali inflaatio hidastui vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja oli vuoden alussa maltillista, kun käyttämätöntä kapasiteettia oli runsaasti ja energian hinnat pysyivät alhaalla.

I.1 MAAILMANTALOUDEN JA KAUPAN KEHITYS

Maailmantalous elpyy asteittain, mikä kuvastaa jossain määrin kasvuvauhdin muutoksia eri alueilla. Talouskasvun vaihtelut eri puolilla maailmaa johtuvat suureksi osaksi suhdannevaihteluista ja rakenteellisista tekijöistä yhdistyneinä maakohtaisiin politiikkoihin ja rahoitusmarkkinoiden reaktioihin. Vaikka kasvuvauhti nopeutuu useimmissa kehittyneissä talouksissa tasaisesti yksityisen sektorin velkaantuneisuuden vähenemisen ja elvyttävien politiikkojen ansiosta, se on hidastunut kehittyneissä markkinatalouksissa edelleen vallitsevien rakenteellisten esteiden, poliittisten epävarmuustekijöiden ja vaihtelevien rahoitusolosuhteiden vuoksi. Nämä ongelmat vaivaavat varsinkin kotimaisista haavoittuvuudesta kärsiviä maita. BKT:n kasvua vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä koskevat alustavat arviot viittaavat siihen, että taloudellinen toimeliaisuus olisi piristynyt euroalueen ulkopuolisissa G20-maissa vuosineljänneksitasolla 0,9 %. Tämä kasvuvauhti on merkittävästi hitaampaa kuin edellisellä vuosineljänneksellä, vaikka kehitys vaihtelee edelleen maittain (ks. taulukko 1). Yhdysvalloissa BKT:n kasvu jatkui vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä vahvana. Kasvua tukivat vilkas kotimainen kulutus, muut kuin asunoinvestoinnit ja vienti. Vaikka viimeisimmät tiedot osoittavat

Taulukko 1. BKT:n määrän kasvu tietyissä talouksissa

	(prosenttimuutos)								
	Vuotuinen kasvuvauhti					Neljännesvuosikasvuvauhti			
	2011	2012	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV	2013 I	2013 II	2013 III
G20 ¹⁾	3,8	2,8	2,6	3,1	3,4	0,8	1,2	0,8	
G20 (pl. euroalue) ¹⁾	4,4	3,7	3,2	3,8	4,0	0,9	1,5	0,9	
Yhdysvallat	1,8	2,8	1,6	2,0	2,5	0,6	1,0	0,6	
Japani	-0,4	1,4	1,3	2,4	2,7	1,0	0,3	0,3	
Iso-Britannia	1,1	0,3	2,0	1,9	2,8	0,8	0,8	0,7	
Tanska	1,1	-0,4	0,8	1,0	0,6	1,0	0,4	-0,5	
Ruotsi	3,0	1,3	0,7	0,7	3,1	0,0	0,5	1,7	
Sveitsi	1,8	1,0	2,3	2,1	1,9	0,6	0,5	0,2	
Brasilia	2,7	1,0	3,3	2,2	1,9	1,8	-0,5	0,7	
Kiina	9,3	7,7	7,5	7,8	7,7	1,8	2,2	1,8	
Intia	7,7	4,8	2,4	5,6	4,6	-0,2	5,8	0,1	
Venäjä	4,3	3,4	1,2	1,2	-	-0,1	0,2	-	
Turkki	8,8	2,2	4,5	4,4	-	2,0	0,9	-	
Puola	4,5	2,0	1,3	1,8	2,2	0,6	0,7	0,6	
Tšekki	1,8	-0,9	-1,7	-1,2	-	0,3	0,2	-	
Unkari	1,6	-1,7	0,6	1,7	2,7	0,3	0,8	0,5	

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

1) Vuoden 2013 viimeisen neljänneksen ja vuositason luvut on arvioitu tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen perusteella.

kasvun hieman laantuneen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä johtui varastojen voimakkaasta kasvusta edellisillä neljänneksillä ja vaikeista sääolosuhteista, tämän suuntauksen odotetaan jäävän väliaikaiseksi. Japanissa vuoden 2013 alkupuoliskon voimakas kasvu hidastui loppuvuodesta, mikä johtui pääasiassa vaimeasta viennistä ja yritysten investointien vähäisyydestä. Elpymistä odotetaan kuitenkin vuoden 2014 ensimmäiseltä neljännekseltä, kun yksityinen kysyntä vahvistuu ennen kulutusveron nousua. Ison-Britannian talous on viime vuosineljänneksien aikana kasvanut voimakkaasti, ja tiheästi julkaistavat indikaattorit viittaavat lyhyellä aikavälillä toimeliaisuuden jatkumiseen vahvana. Sen sijaan useat indikaattorit Kiinassa ja muissa kehittyvissä talouksissa viittaavat kasvuvauhdin hidastumiseen vuoden 2014 alussa, vaikka kasvu joissakin Aasian talouksissa oli viime vuoden lopussa odottamattoman vahvaa.

Viimeaikaiset myllerrykset joidenkin kehittyvien talouksien rahoitusmarkkinoilla ovat lisänneet globaalien näkymien epävarmuutta. Jännitteet ovat kuitenkin rajoittuneet lähinnä maihin, joissa perustekijät ovat heikot ja joissa esiintyy sisäisiä tasapainottomuuksia (ks. kehikko 1). Maailmantalouteen kohdistuneet haitat ovat toistaiseksi pysyneet rajallisina, ja viime aikoina ne ovat entisestään lieventyneet. Lyhyellä aikavälillä maailmanlaajuiset luottamusindikaattorit osoittavat liiketoimintaympäristön olevan vuoden 2014 alussa yleisesti suotuisa kaikkialla ja toimeliaisuuden odotetaan jatkavan asteittaista elpymistään. Vaikka ilman euroaluetta tehty ostopäälliköiden kyselyn yleinen yhdistelmäindikaattori laski helmikuussa Yhdysvaltojen ja Japanin indeksien huomattavien laskujen vuoksi, se osoittaa vuoden 2014 ensimmäiseltä neljännekseltä tammikuun vahvoin lukemiin yhdistettynä edelleen voimakasta globaalia kasvua (ks. kuvio 1). Myös OECD-maiden ennakoiva yhdistelmäindikaattori osoitti joulukuussa 2013 edelleen nopeutuvaa kasvua useimmissa suurissa OECD-maissa, kuten Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja Japanissa, mutta vaimeaa kasvua kehittyvissä talouksissa. Niistä kasvu oli lähellä trendikasvua Kiinassa, Brasiliassa ja Venäjällä ja alitti trendin Intiassa (ks. kuvio 2). Myös Ifo World Climate Indicator -kyselyindikaattori osoitti kohenevia näkymiä

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

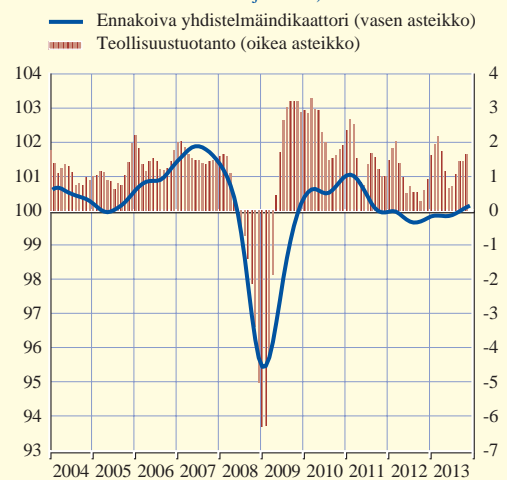
(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Ennakoiva yhdistelmäindikaattori ja teollisuustuotanto

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



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

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

kehittyneille talouksille, mutta kehittyvissä talouksissa odotukset laimenivat hieman aiemmista talousennusteista.

Maailmantalouden kasvun myötä myös maailmankauppa lisääntyi vuonna 2013 pitkän hitaan kasvun kauden jälkeen. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan tavaratuonti vahvistui vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja kasvoi silloin vuosineljänneksellä 1,2 %, kun kasvu oli ollut edellisellä neljänneksellä 1,3 %. Maailmankaupan vuotuinen kasvu vuonna 2013 oli 2,8 % kun se oli vuonna 2012 ollut 1,9 %. Samaan aikaan tehdasteollisuuden uusien vientitilauksia koskeva yleinen ostopäällikköiden indeksi (PMI) nousi hieman helmikuussa, mikä viittasi maailmankaupan tasaiseen ja maltilliseen elpymiseen.

Euroalueen talousnäkyviä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioissa (ks. artikkeli) globaalien elpymisen odotetaan edelleen nopeutuvan, mutta elpyminen on edelleen hidasta. Jotkin esteet, joiden vaikutukset ovat kuitenkin laantumassa, rajoittavat yhä keskipitkän aikavälin näkymiä. Yleinen kasvuprofiili on kaiken kaikkiaan pysynyt lyhyellä aikavälillä jokseenkin ennallaan, mutta keskipitkällä aikavälillä kasvu on arvioitu hieman hitaammaksi kuin joulukuun 2013 arvioissa. Kehittyneissä talouksissa hiipuva yksityisen sektorin velkaantuneisuuden purkaminen ja julkisen talouden tasapainottaminen tulee lisäämään luottamusta ja tukemaan kotimaista kysyntää. Ulkoisen kysynnän piristymisen kehittyneissä talouksissa tukee todennäköisesti kehittyvien talouksien vientiä ja tasoittaa osittain rakenteellisten esteiden ja uudistusten jähmeyden kielteisiä vaikutuksia potentiaaliseen kasvuun.

Globaalit kehitysnäkyvät painottuvat kuitenkin kasvun hidastumisen suuntaan. Maailman rahoitusmarkkinoiden ja kehittyvien markkinatalouksien kehitys sekä geopoliittiset riskit saattavat vaikuttaa taloustilanteeseen kielteisesti. Muita riskitekijöitä ovat raaka-aineiden hinnannousu ja odotettua vähäisempi maailmanlaajuinen kysyntä.

Kehikko 1.

VIIMEAIKAISET JÄNNITTEET KEHITTYVIEN TALOUKSIEN RAHOITUSMARKKINOILLA

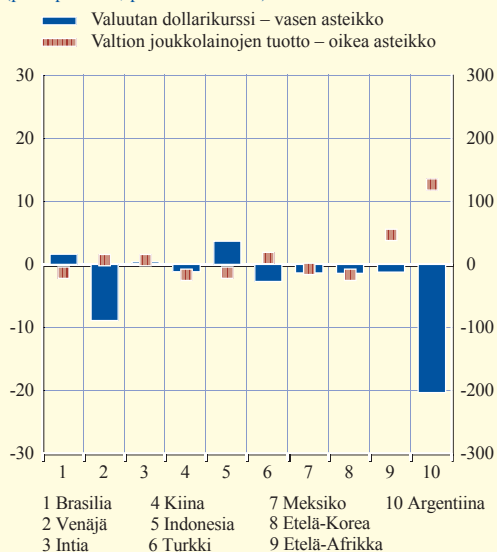
Jännitteet kehittyvien talouksien rahoitusmarkkinoilla ovat taas lisääntyneet vuonna 2014, mikä lisää huolta näiden maiden talousnäkyvistä ja maailmantalouden elpymisestä yleisemminkin. Viimevuotisiin häiriöihin verrattuna viimeaikaiset jännitteet ovat kuitenkin olleet vähäisempiä ja vaikuttaneet vain pieneen osaan maista (ks. kuvio A). Pitkällä aikavälillä häiriöt todennäköisesti vahvistavat viimeisten neljän vuoden aikana havaittua trendikehitystä näissä maissa, eli niiden talouskasvun hidastuminen jatkuu. Eräissä suurissa kehittyvissä talouksissa hidastumistrendin taustalla ovat osin rakenteelliset tekijät. Tässä kehikossa tarkastellaan kehittyvien talouksien yleistä talouskehitystä ja rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisten jännitteiden mahdollisia vaikutuksia siihen.

Rakenteellisten tekijöiden ja suhdanteiden vaikutus talouskasvun hidastumiseen kehittyvissä talouksissa

Viime vuosina kehittyvien talouksien yhteenlasketun BKT:n kasvu on hidastunut jyrkästi. Vuonna 2010 kasvuvauhti oli 7,6 % mutta vuonna 2012 enää 4,7 %. Finanssikriisiä edeltäneinä vuosina 2000–2007 kasvu oli selvästi nopeampaa eli keskimäärin noin 6 % (ks. kuvio B). Useimmissa kehittyvissä talouksissa talouskasvu on hidastunut, ja kaikkiaan hidastuminen on ollut selvempää kuin kehittyneissä talouksissa.

Kuvio A. Valtion joukkolainojen tuottojen ja valuuttakurssien viimeaikainen kehitys valikoiduissa kehittyvissä talouksissa

(peruspisteinä; prosenttimuutos)

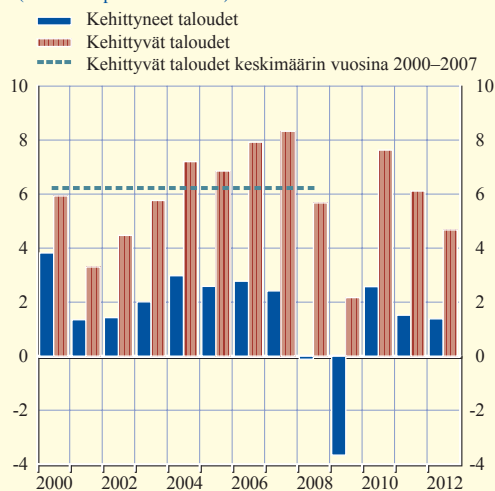


Lähteet: Haver, Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Muutos 1.1.–26.2.2014. Argentiinan kohdalla valtion joukkolainojen tuottona on käytetty EMBI-indeksiä.

Kuvio B. BKT:n kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Huom. Kehittyneisiin talouksiin luetaan euroalue, Australia, Kanada, Tanska, Islanti, Japani, Uusi-Seelanti, Norja, Ruotsi, Sveitsi, Iso-Britannia ja Yhdysvallat. Kehittyvien talouksien ryhmään kuuluu 150 maata.

Yksi syy talouskasvun vaimenemiseen on ollut potentiaalisen kasvun hidastuminen. Useimmat analytiikot ennustavat kasvun pysyvän hitaana seuraavat vuodet. Esimerkiksi Consensus Economics on tarkistanut viiden vuoden päähän ulottuvia pitkän aikavälin ennusteitaan ja arvioi nyt monien suurten kehittyvien talouksien kasvun jäävän aiemmin ennakoitua hitaammaksi. Kiinassa talouskasvu alkoi heiketä erityisen selvästi vuonna 2012, sillä maan tähänastisen kasvumallin rajoitteet ovat tulleet yhä selvemmin esiin (kasvu on perustunut vahvasti pääomanmuodostukseen ja työvoiman siirtymiseen maalta kaupunkeihin tehdasteollisuuden palvelukseen).¹ Kiinan potentiaalinen kasvu hidastunee yhä lähivuosina, kun työikäinen väestö alkaa supistua ja pääomainvestointien osuus kysynnästä pienenee ja kotitalouksien kulutuksen merkitys kasvaa. Useissa kehittyvissä talouksissa kasvupotentiaalia heikentävät esimerkiksi fyysisen infrastruktuurin puutteellisuus ja liiketoimintaympäristön ongelmat. Lisäksi joissakin maissa rakenteellisten uudistusten toteuttaminen alkaa hidastua.

Suurin syy kasvun hidastumiseen on kuitenkin suhdannekehitys. Kehittyvät taloudet ovat kärsineet kehittyneiden talouksien kysynnän heikkoudesta, sillä keskimäärin puolet niiden viennistä suuntautuu kehittyneisiin talouksiin. Monien maiden taloudessa näkyvät myös Kiinan talouskasvun vaimeneminen ja siihen liittyvä raaka-aineiden kysynnän heikkeneminen – raaka-aineiden viejamaat hyötyivät aiemmin hintojen vahvasta noususta.

Kehittyvät taloudet ovat vuoden 2010 jälkeen hyötynet monista suotuisista tekijöistä, esimerkiksi kansainvälisten ja kotimaisten rahoitusolojen muuttumisesta edullisemmiksi. Kasvua tukeva rahapolitiikka kehittyneissä maissa on alentanut korkotasoa maailmalla ja kasvattanut pääomavir-

1 Ks. joulukuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Kiinan talouskasvun taustatekijät ja kasvunäkymät”.

toja kehittyviin talouksiin. Myös kotimaisella elvyttävällä finanssipolitiikalla on yleensä ollut myönteinen vaikutus talouskasvuun maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkimainin-geissa. Monissa kehittyvissä talouksissa reaali- korot ovat vuoden 2010 jälkeen olleet matalat ja rahoitusolot edulliset, ja eräissä maissa luotonannon kasvu on ollut hyvin nopeaa.

Ulkoisia ja kotimaisia heikkouksia eräissä kehittyvissä talouksissa

Samat tekijät, jotka ylläpitivät maiden talous- kasvua maailmantalouden laskusuhdanteessa vuosina 2008–2009, ovat myös kasvattaneet tasapainottomuuksia joissakin kehittyvissä talouksissa. Yleisimpiä ongelmia ovat olleet vaihtotaseen epätasapaino (Etelä-Afrikassa, Indonesiassa, Intiassa ja Turkissa), sitkeä jul- kisen talouden alijäämä (Argentiinassa ja Intiassa) sekä finanssisektorin liiallinen laajene- minen luotonannon vahvan kasvun seuraukse- na (Brasiliassa, Indonesiassa ja Turkissa).

Vuoden 2013 toukokuusta lähtien rahoitusmarkkinoilla on ryhdytty kiinnittämään huomiota täl- laisiin heikkouksiin. Jännitteitä on ilmennyt useimmissa maissa, joilla on suuri vaihtotaseen ali- jäämä (ks. kuvio C). Toukokuun 2013 jälkeen näiden maiden valuuttojen efektiiviset valuutta- kurssit ovat heikentyneet, enimmillään lähes 25 %. Markkinoiden kasvavaa huolta talousnäky- mistä ovat ilmeisesti ruokkineet muutkin tekijät, esimerkiksi Argentiinassa ja Turkissa poliittinen epävarmuus.

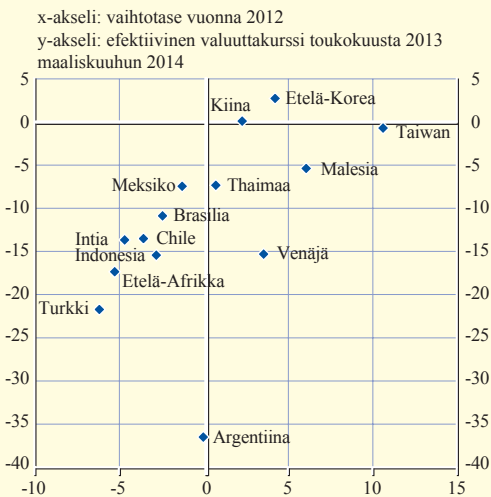
Riskit ja seuraukset

Jatkuvilla jännitteillä tuskin on merkittäviä maailmanlaajuisia vaikutuksia, kunhan häiriöt eivät pääse voimistumaan ja rajoittuvat vain muutamaan maahan. Toistaiseksi kehittyvien talouksien häiriöiden vaikutukset eivät ole levinneet merkittävästi valuutasta toiseen, joten viimeaikainen myyntitryntäys rahoitusmarkkinoilla johtunee pääosin maakohtaisista erityisongelmista.

On kuitenkin myös mahdollista, että viime vuosina havaittu talouskasvun hidastuminen kertoo laajemmista ja syvemmistä rakenteellisista ongelmista kehittyvissä talouksissa. Kehittyvien talouksien viimeaikaisiin heikkouksiin liittyy siis ääritapahtumien riski: paikalliset ongelmat saat- tavat levitä laajemmalle ja aiheuttaa yleisen pääomien pakenemisen kehittyvistä talouksista. Täl- laisessa ääriskenaariossa talouskehityksen laajamittainen heikentyminen kehittyvillä markkinoil- la voisi jarruttaa maailmantalouden kasvua.

Kuvio C. Valuuttakurssikehitys ja vaihtotase valikoiduissa kehittyvissä talouksissa

(prosenttia suhteessa BKT:hen, prosenttimuutos)



Lähteet: Haver ja EKP:n laskelmat.

Huom. Nimelliset efektiiviset valuuttakurssit suhteessa 39 kaup- pakumppanimaan ryhmään.

Taulukko 2. Hintakehitys tietyissä talouksissa

(vuotuinen prosenttimuutos)

	2012	2013	2013 Syys	2013 Loka	2013 Marras	2013 Joulu	2014 Tammi	2014 Helmi
OECD	2,3	1,6	1,5	1,3	1,5	1,6	1,7	-
Yhdysvallat	2,1	1,5	1,2	1,0	1,2	1,5	1,6	-
Japani	0,0	0,4	1,1	1,1	1,5	1,6	1,4	-
Iso-Britannia	2,8	2,6	2,7	2,2	2,1	2,0	1,9	-
Tanska	2,4	0,5	0,2	0,3	0,3	0,4	0,8	-
Ruotsi	0,9	0,4	0,5	0,2	0,3	0,4	0,2	-
Sveitsi	-0,7	-0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,1	-
Brasilia	5,4	6,2	5,9	5,8	5,8	5,9	5,6	-
Kiina	2,6	2,6	3,1	3,2	3,0	2,5	2,5	-
Intia ¹⁾	7,5	6,3	7,0	7,2	7,5	6,2	5,0	-
Venäjä	5,1	6,8	6,1	6,2	6,5	6,5	6,0	6,2
Turkki	8,9	7,5	7,9	7,7	7,3	7,4	7,8	7,9
Puola	3,7	0,8	0,9	0,7	0,5	0,6	0,6	-
Tšekki	3,5	1,4	1,0	0,8	1,0	1,5	0,3	-
Unkari	5,7	1,7	1,6	1,1	0,4	0,6	0,8	-
Lisätieto: OECD:n pohjainflaatio ²⁾	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	-

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

1) Tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio Intian osalta.

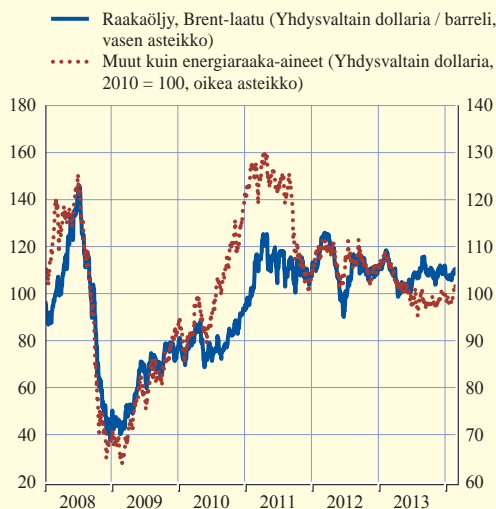
2) Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja.

1.2 MAAILMANLAAJUINEN HINTAKEHITYS

Maailmanlaajuisen inflaation vuonna 2011 alkanut hidastuminen jatkui vuonna 2013. Se johtui pääasiassa raaka-ainehintojen vähäisestä noususta ja käyttämättömän kapasiteetin runsaudesta. OECD-maiden vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui hieman vuoden 2013 viimeisinä kuukausina ja vuoden 2014 alussa. Inflaatio nopeutui tammikuussa vuositason 1,7 prosenttiin, kun energian hintojen laskun negatiiviset vertailuajankohdan vaikutukset alkoivat hälvetä (ks. taulukko 2). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu OECD-maiden vuotuinen inflaatiovauhti pysyi vakaana ja oli tammikuussa 1,6 %. Useimmissa OECD-alueen ulkopuolisissa kehittyvissä talouksissa inflaatio hidastui tammikuussa, ja Kiinassa se pysyi muuttumattomana. Jatkossa yleisen inflaatiovauhdin odotetaan jäävän maltilliseksi etenkin kehittyneissä talouksissa, kun raaka-aineiden hinnat ovat suhteellisen vakaat, käyttämätöntä kapasiteettia on runsaasti ja inflaatio-odotukset ovat tavoitteen mukaisia.

Yleiset inflaationäkymät riippuvat voimakkaasti raaka-aineiden hintakehityksestä ja ennen kaikkea energian hinnoista. Brent-raakaöljyn hinta on viime kuukaudet pysynyt varsin vakaana noin 105–111 Yhdysvaltain dollarissa barrelilta (ks. kuvio 3). Maaliskuun 5. päivänä 2014 raakaöljyn (Brent) hinta oli 109 dollaria barrelilta, eli 1 prosentin alempi kuin vuotta aiemmin. Tarkasteltaessa öljymarkkinoiden perustekijöitä voidaan todeta, että maailmanlaajuinen tarjonta- ja

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

kysyntätilanne viittaa suhteellisen hyvään saatavuuteen. Kansainvälisen energiajärjestön IEA:n mukaan öljyn maailmanlaajuisen kysynnän odotetaan vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä heikenevän edelliseen neljännekseen verrattuna. Samaan aikaan muiden kuin OPEC-maiden tarjonnan arvioidaan jatkaneen kasvuaan ensimmäisellä vuosineljänneksellä pääasiassa yhdysvaltalaisen liuskeöljytuotannon voimakkaan kasvun vuoksi. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan laskevan, ja joulukuun 2015 futuurihinta on 99 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Muiden kuin energian raaka-ainehinnat ovat viime kuukausina pysyneet kaiken kaikkiaan suhteellisen vakaina. Tämä merkitsee jatkoa vakaalle kehitykselle, joka alkoi vuoden 2013 puolivälissä, joitakin kesäkuukausien heilahteluja lukuun ottamatta. Yleisesti muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (Yhdysvaltain dollareissa laskettuna) on nyt 4 % alempi kuin vuosi sitten.

1.3 TALOUSKEHITYS JOISSAKIN TALOUKSISSA

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa BKT:n kasvu jatkui vahvana vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi silloin vuositasolle korotettuna 2,4 % (vuosineljänneksellä 0,6 %), kun se oli vuoden kolmannella neljänneksellä kasvanut 4,1 % (vuosineljänneksellä 1,0 %). Kasvua tukivat kotitalouksien kulutuksen, muiden kuin asunoinvestointien ja viennin voimakas kasvu edellisestä vuosineljänneksestä. Samalla varastojen kasvu nopeutti kasvua jo neljäntenä peräkkäisenä vuosineljänneksenä. Sekä asunoinvestoinnit että julkinen kulutus pienenevät. Julkista kulutusta supisti liittovaltion, osavaltioiden ja paikallistason kulutuksen väheneminen.

Uusimmat luvut ovat olleet odotettua heikommat, joten talouskasvu saattaa vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä väliaikaisesti hidastua. Käytettävissä olevat lyhyin aikavälein julkistettavat teollisuustuotantoa ja asuntokauppaa koskevat tiedot tammikuulta olivat yleisesti maltillisia. Epäsuotuisat sääolosuhteet ovat todennäköisesti suurin syy talouden viimeaikaiseen heikkouteen. Talvi on ollut ennätysmäisen kylmä ja luminen, ja kasvun odotetaan elpymään säätilan parantuessa. Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan yleisesti lisääntyvän vuoden kuluessa yksityisen kulutuksen vahvistuessa entisestään. Tämä arvio perustuu elyvyyden rahoituspolitiikan jatkumiseen ja luottamuksen paranemiseen sekä finanssipolitiikan kireyden vähenemiseen. Finanssipolitiikkaan liittyvät riskit ovat viime aikoina vähentyneet, sen jälkeen kun Yhdysvallat pidensi velkakattonsa takarajaa maaliskuuhun 2015 asti. Työmarkkinoilla työttömyysaste laski edelleen ja oli tammikuussa 6,6 %. Muut tunnusluvut ovat kuitenkin työmarkkinoiden kannalta vähemmän myönteisiä. Pitkäaikaistyöttömien ja osa-aikatyötä tekevien mutta kokopäivätyötä haluavien työntekijöiden määrä pysyi suurena, samalla kun uusia työpaikkoja syntyi tammikuussa 2014 edelleen suhteellisen hitaasti.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui 0,1 prosenttiyksikköä 1,6 prosenttiin tammikuussa 2014, mikä johtui pääasiassa energian hinnannousun nopeutumisesta vuositasolla. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 1,6 %, eli hieman hitaampi kuin viimeisten neljän kuukauden aikana (1,7 %). Vuotuinen inflaatio mitattuna yksityisen kulutuksen deflaattorilla on viime kuukausina pysynyt hitaana lähellä yhtä prosenttia, mikä johtuu osittain kuluttajahintaindeksiin verrattuna erilaisesta indeksierien painotuksesta. Taloudellisen toimeliaisuuden elpymisen myötä talouden hukkakapasiteetin odotetaan ajan mittaan vähenevän, mikä johtanee vähitellen inflaation asteittaiseen nopeutumiseen.

Talousnäkömien yleisen kohenemisen vuoksi Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 29.1.2014 pitämässään kokouksessa supistaa arvopapereiden osto-ohjelmaansa vielä 10 miljardilla Yhdysvaltain dollarilla helmikuusta alkaen 65 miljardiin dollariin kuukaudessa. Supistuksesta puolet koskee kiinteistölainavakuudellisia arvopapereita (35 miljardista Yhdysvaltain dollarista 30 miljardiin) ja toinen puoli pitkäaikaisia valtion joukkolainoja (40 miljardista dollarista 35 miljardiin). FOMC ei muuttanut ennakoivaa viestintäänsä joulukuudesta lausunnosta vaan ilmoitti, että nykyisen federal funds -tavoitekoron pitäminen ennallaan on todennäköisesti perusteltua vielä jonkin aikaa sen jälkeen, kun työttömyysaste on laskenut alle 6½ prosenttiin ja erityisesti, jos inflaatio-odotukset alittavat komitean asettaman 2 prosentin pitkän aikavälin tavoitteen.

JAPANI

Vuoden 2013 alkupuolella voimistunut talouskasvu hidastui jonkin verran toisella vuosipuoliskolla. Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisten alustavien arvioiden mukaan BKT kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,3 %, eli samaan tahtiin kuin edellisellä neljänneksellä. Kotimainen kysyntä oli suhteellisen vahvaa ja sen osuus BKT:n kasvusta neljännellä vuosineljänneksellä oli 0,8 prosenttiyksikköä. Sen sijaan nettovienti supisti viimeisen vuosineljänneksen BKT:n kasvua 0,5 prosenttiyksikköä, mikä johtui paikallaan polkevasta viennistä ja tuonnin kasvusta. Vaikka jenin valuuttakurssi heikkeni jyrkästi vuonna 2013, viennin kasvu oli vuoden aikana vähäistä. Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä tilapäisesti piristyvän, kun kulutus kasvaa ennen huhtikuussa voimaan tulevaa kulutusveron korotusta. Uusimmat mielialoja kuvaavat kyselytulokset ja tilastotiedot tukevat näitä toimeliaisuuden kasvuodotuksia. Tehdasteollisuuden uusia tilauksia koskeva ostopäälliköiden PMI-indeksi oli tammikuussa 56,5. Se oli lähes samalla tasolla kuin joulukuussa, ja teollisuustuotanto kasvoi tammikuussa kuukausitasolla 4,0 %.

Tiedot tammikuun inflaatiovauhdista osoittavat hienoista hidastumista. Vuositasolla kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 1,4 prosenttiin joulukuun 1,6 prosentista, ja ilman elintarvikkeita, juomia ja energiaa laskettu vuositason kuluttajahintainflaatio pysyi tammikuussa ennallaan 0,7 prosentissa. Huomattava osa inflaation viimeaikaisesta nopeutumisesta johtuu tilapäisistä tekijöistä, ja huhtikuussa voimaan tulevan kulutusveron nousun odotetaan vauhdittavan inflaatiota entisestään. Vaikka inflaatio-odotukset ovat viime vuoden kuluessa merkittävästi kasvaneet, ne alittavat edelleen Japanin keskuspankin 2 prosentin inflaatiotavoitteen, ja merkkejä kotimaisten hintojen noususta on vähän. Kevään 2014 palkkakierroksen tulokset ovat näin ollen inflaationäkymien kannalta ratkaisevia.

Rahapoliittisessa kokouksessaan 18.2.2014 Japanin keskuspankki päätti pitää rahan määrää koskevan tavoitteensa ennallaan. Se päätti lisäksi kaksinkertaistaa kasvua tukevan rahoitusohjelmansa ja pankkien lainanantoa tukevan ohjelmansa volyymin sekä jatkaa kummankin voimassaoloa vielä vuodella, vaikka niiden oli määrä päättyä ennen helmikuun kokousta. Syynä tähän on ohjelmien niiden alusta lähtien osakseen saama heikko suosio.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu on ollut viime vuosineljännesten aikana vahvaa. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä BKT kasvoi vuosineljänneksellä 0,7 % pääasiassa investointien ja viennin vauhdittamana. Jotkin tärkeimmistä yrityksistä koskevasta kyselytutkimusindikaattoreista ovat viime kuukausina hie-man heikentyneet. Näiden kyselytulosten suhteellisen myönteinen taso viittaa kuitenkin siihen, että kasvu on vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä pysynyt vahvana. Myös kuluttajien luottamus on parantunut ja luottojen määrä näyttää olevan elpymässä. Keskipitkällä aikavälillä kasvu kuitenkin hidastunee jonkin verran. Kotitalouksien reaalitulojen suhteellisen heikko kehitys, kun tuottavuuden kasvu on hidasta, ja yksityisen ja julkisen sektorin jatkuva tarve vähentää velkaantumistaan jarruttavat vielä jonkin aikaa kotimaisen kysynnän kasvua samalla, kun viennin kasvunäkymät pysyvät maltillisina.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui edelleen hieman tammikuussa 2014. Suhteessa joulukuuhun se hidastui 01 prosenttiyksikköä 1,9 prosenttiin. Jatkossa inflaatiopaineiden odotetaan pysyvän maltillisina, kun talouden käyttämätön kapasiteetti ja viimeaikaisen valuutan vahvistumisen viivästyneet seuraukset jarruttavat inflaatiiovauhtia.

Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti kokouksessaan 6.2.2014 pitää ohjauksorkkonsa 0,5 prosentissa ja arvopapereiden osto-ohjelmansa 375 miljardin punnan suuruisena. Rahapolitiikan komitea ilmoitti 12.2.2014 joistakin muutoksista ennakoivaan viestintäänsä sitomalla sen joukkoon tekijöitä, jotka liittyvät esimerkiksi käyttämättömään kapasiteettiin työmarkkinoilla.

MUUT EUROOPAN TALOUDET

Ruotsissa taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen nopeutui vuoden 2013 lopussa, mutta Tanskassa se hidastui merkittävästi. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä Ruotsissa 1,7 % ja supistui Tanskassa 0,5 %. Molemmissa maissa kehitys johtui pääasiassa kotimaisesta kysynnästä. Sveitsissä BKT kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,2 % kulutuksen ja kiinteiden bruttoinvestointien lisääntymisen ansiosta, vaikka nettovienti hidasti kasvua. BKT:n kasvun odotetaan nopeutuvan Ruotsissa ja Sveitsissä ja pysyvän ennallaan Tanskassa. Hintakehityksen osalta inflaatiopaineet ovat edelleen hellittäneet. Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut Tanskassa alle 1 prosenttiin ja Ruotsissa lähelle nollaa. Inflaation hidastuminen on johtunut energian hinnannousun hidastumisesta ja kotimaisten hintapaineiden hellittämisestä. Sveitsissä sen sijaan vuotuinen kuluttajahintainflaatio muuttui positiiviseksi vuoden 2013 lopulla ja vuoden 2014 alussa.

Suurimmissa keski- ja itäeurooppalaisissa EU-maissa taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen on jatkunut vahvan viennin tukemana, mutta myös kotimaisen kysynnän kasvu on nopeutunut. Alustavien tietojen mukaan BKT kasvoi voimakkaasti osittain kertaluontoisten tekijöiden vaikutuksesta Tšekissä ja Romaniassa. Myös Unkarissa ja Puolassa BKT:n kasvu jatkui tasaisena vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä. Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan vahvistuvan vuonna 2014 ja saavan yhä enemmän tukea kotimaisesta kysynnästä ja etenkin investoinneista, joita tarjolla olevien EU-varojen käytön odotetaan lisäävän. Myös viennin odotetaan vauhdittavan kasvua. Viime kuukausina vuotuinen YKHI-inflaatio on jatkanut merkittävää hidastumistaan suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa. Inflaatiota ovat hidastaneet elintarvikkeiden ja energian maltillinen hinnannousu, aiemmista välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen nousuista (tai viimeaikaisista laskuista) johtuvien vertailuajankohdan vaikutusten hälveneminen sekä kotimaisten kustannuspaineiden vähäisyys. Maltillisten inflaationäkymien vuoksi elvyttävä rahapolitiikka on jatkunut suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa.

Vuoden 2013 alkupuoliskon voimakas BKT:n kasvu Turkissa laantui kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,9 prosenttiin. Tämä johtui vuoden 2013 alussa jyrkästi lisääntyneiden julkisten investointien vaikutuksen heikkenemisestä, osittaisesta varastojen purkamisesta, julkisen ja yksityisen kulutuksen laantumisesta sekä heikkenevästä rahoitustilanteesta. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2014 alussa kotimaisen kysynnän odotetaan heikentyneen rahapolitiikan tiukkenemisen, pankkien antolainausta hillitsevien sääntelytoimien, kasvaneiden poliittisten jännitteiden ja rahoitusmarkkinoiden aiheuttaman kasvaneen epävarmuuden sekä valuuttakurssien heilahdelun vuoksi, mutta Euroopan unionin taloudessa orastavan elpymisen odotetaan piristävän vientiä. Vaikka talouskasvu hidastui jonkin verran vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, vuotuinen kuluttajahintainflaatio on edelleen selvästi keskuspankin tavoitetta nopeampaa, kun liiran heikkeneminen siirtyy hintoihin ja inflaatio-odotukset kasvavat.

Venäjällä BKT elpyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä hieman talouskehityksen oltua aiemmin vuonna 2013 heikkoa. Kehitys jäi kuitenkin vaimeaksi ja BKT kasvoi vuosineljänneksellä vain 0,2 %, kun investointien kasvu oli jähmeää ja tuonnin lisääntyminen mitätöi suurimman osan yksityisen kulutuksen vahvasta kasvusta. Ulkomaisen kysynnän ja jossain määrin myös yksityisten investointien pirstymisen uskotaan vahvistaneen tuotantoa vuoden 2014 alussa. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä inflaatiiovauhti ylitti hieman keskuspankin tavoitteeksi asettaman vaihteluvälin. Se hidastui kuitenkin ja alitti vaihteluvälin ylärajan tammikuussa pääasiassa elintarvikkeiden maltillisen hintakehityksen vuoksi.

KEHITTYVÄ AASIA

Kiinassa BKT:n kasvu hidastuu, mutta pysyy edelleen vahvana. Vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä kasvu hidastui vuositasolla 7,7 prosenttiin, kun hieman vahvistunut kotimainen kysyntä ei kyennyt tasoittamaan hidastuneen nettoviennin vaikutusta kasvuun. Koko vuonna 2013 BKT kasvoi 7,7 %, eli saman verran kuin vuonna 2012. Vaihtotaseen ylijäämä supistui 2,1 prosenttiin BKT:stä.

Kaiken kaikkiaan lyhyin aikavälein julkaistavat luvut viittasivat vuoden 2014 alussa kasvun asteittaiseen heikkenemiseen, mikä vahvistaa odotukset kasvun hidastumisen jatkumisesta vuoden 2013 viimeisen neljänneksen tapaan. PMI-kyselytulokset heikkenivät tammi- ja helmikuussa, mutta muut kuin tehdasteollisuutta koskevat tulokset paranivat. Raha- ja luottoaggregaattien kasvu jatkoi tammikuun luvut mukaan lukien hidastumistaan, kun viranomaiset yrittävät asteittain vähentää talouden riippuvaisuutta luottojen kasvusta. Tammi- ja helmikuuta koskevia tietoja on tulkittava varovaisesti, koska kiinalaisen uudenvuoden vaihteleva ajankohta osui vuonna 2014 tammikuun 31. päivään. Uudestavuodesta johtuu myös, että useat taloudellista toimeliaisuutta osoittavat tunnusluvut, kuten kiinteät käyttöomaisuusinvestoinnit ja teollisuustuotanto, ovat julkaisematta helmikuulta.

Inflaatiopaineet jäivät maltillisiksi tammikuussa ja vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi ennallaan. Sen sijaan tuottajahintainflaatio hidastui hieman ja jäi negatiiviseksi. Lyhyet rahamarkkinakorot laskivat helmikuussa, mikä johtui mahdollisesti pankkien parantuneista mahdollisuuksista hyödyntää Kiinan keskuspankin likviditeettiä ja runsaammasta likviditeetin tarjonnasta arvomarkkinaoperaatioissa kiinalaisen uudenvuoden aikana. Välttääkseen rahamarkkinakorkojen vaihtelua vuoden 2013 tapaan Kiinan pankkisääntelykomissio tiukensi helmikuun 2014 lopussa likviditeettiä koskevia sääntöjä. Maaliskuun alussa Kiinan hallitus asetti vuoden 2014 kasvutavoitteeksi 7,5 %, joka on sama kuin edellisvuonna. Inflaatiotavoite jätettiin myös ennalleen 3,5 prosenttiin. Pienet muiden tavoitteiden muutokset vahvistavat hallituksen aikomuksen tasapainottaa taloutta, mutta vain vähitellen.

Vuonna 2013 BKT:n kasvu Aasian muissa suurissa kehittyvissä talouksissa jäi pitkän aikavälin keskiarvoja hitaammaksi. Lukuisat indikaattorit viittaavat kasvun jäämiseen vaimeaksi vuoden 2014 alkupuoliskolla. Intia ja Indonesia, joiden rahoitusmarkkinat olivat epävakaita vuonna 2013, ohittivat kuitenkin vuoden 2014 alussa rahoituskriisin pahimman vaiheen, mikä johtuu mahdollisesti osittain niiden ulkoisten tasapainottomuustekijöiden hälvenemisestä.

Intiassa BKT kasvaa edelleen hitaasti. Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä elpynyt BKT:n kasvu laantui vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä vuositasolla 4,6 prosenttiin, kun investointien ja viennin kasvu hidastui. Tukkuhinta-inflaatio pysyi nopeana vuoden 2013 jälkipuoliskolla, mikä johtui osittain rupian heikkenemisen kasvattamista inflaatiopaineista. Vaikka inflaatio hidastui tammikuussa 5,0 prosenttiin elintarvikkeiden hintojen laskun vuoksi, se ylitti edelleen keskuspankin implisiittisen tavoitevaihteluvälin (lyhyellä aikavälillä 4,0–4,5 %). Tammikuussa 2014 Intian keskuspankki nosti keskeistä ohjauskorkoaan samalla, kun Intian rupia pysyi suhteellisen vahvana huolimatta monissa kehittyvissä markkinatalouksissa esiintyvistä merkittävistä rahoitusmarkkinoiden heilahteluista. Indonesiassa toi-

meliaisuus elpyi vuoden 2013 neljännellä vuosineljänneksellä kolmen suhteellisen vähäistä kasvua osoittaneen neljänneksen jälkeen. Tämä johtui pääasiassa vahvasta viennistä, mikä auttoi myös supistamaan vaihtotaseen alijäämän alle 2 prosenttiin BKT:stä. Vaikka korot nousivat vuonna 2013 kaikkiaan 175 peruspistettä, kuluttajahintainflaatio ylitti selvästi keskuspankin tavoitteeksi asettaman inflaation vaihteluvälin (4,0–4,5 %) ja oli 7,8 % helmikuussa 2014. Koreassa vuonna 2012 hyvin heikoksi jäänyt kasvu nopeutui asteittain vuonna 2013. Vuositasolla BKT kasvoi 3,9 % vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, mikä johtui viennin kasvun nopeutumisesta. Inflaatio ylitti juuri 1,0 prosentin helmikuussa 2014 mutta ei vielä saavuttanut Korean keskuspankin asettamaa 2–4 prosentin tavoitevaihteluväliä.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Vuoden 2013 jälkipuoliskolla öljynviejäm maiden taloudellinen toimeliaisuus pysyi vahvana. Vaikka joissakin maissa esiintyi toimitusten keskeytyksiä, kasvua tuki edelleen öljyn vakaa hintataso, vahva julkinen kulutus ja lisääntynyt toimeliaisuus muulla kuin öljyyn liittyvällä yksityisellä sektorilla. Talouskasvu pysyi heikkona siirtymävaiheessa olevissa arabimaissa, vaikka joitakin merkkejä poliittisen vakauden paranemisesta olikin nähtävissä. Saharan eteläpuolisessa Afrikassa vahva talouskasvu on jatkunut huolimatta muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen laskusta ja valuuttakurssien vaihteluista. Etelä-Afrikassa ja Nigeriassa, jotka ovat Saharan eteläpuolisen Afrikan kaksi suurinta taloutta, uusimmat talouden tunnusluvut osoittavat toimeliaisuuden lisääntyvän. Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan alueella jonkin verran kasvavan tänä vuonna, mikä johtuu kehittyneiden talouksien ja kotimaisen kysynnän asteittaisesta elpymisestä.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa kasvu on edelleen vaimeaa ja joidenkin suurten talouksien kasvua jarruttavat rajallisesta poliittisesta liikkumavarasta johtuvat tarjontapuolen rajoitteet, vähäinen ulkomaisen kysynnän tarjoama tuki ja ulkoisten rahoitusehtojen tiukentuminen. Aiemmin vuonna 2013 hieman piristynyt alueen talouskasvu vaimeni vuoden loppupuoliskolla, kun kotimaisen tarjonnan rajoitteet jarruttivat kasvua entistä enemmän. Vuotuinen BKT:n kasvu on vuonna 2013 todennäköisesti hidastunut 2,7 prosenttiin edellisvuoden 3 prosentista. Kasvun odotetaan elpymään hieman vahvistuneen ulkoisen kysynnän ansiosta. Rakenteelliset rajoitteet jarruttavat kuitenkin kasvua alueen suurissa maissa kansainvälisten rahoitusolojen tiukennuttua.

Brasiliassa BKT:n kasvu muuttui vuosineljänneksellä positiiviseksi ja oli vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,7 %, kun se oli ollut edellisinä kolmena kuukautena -0,5 %. Elpymistä vauhditti pääasiassa nettovienti ja jossain määrin sitä tukivat myös investoinnit, kun taas yksityinen kulutus heikkeni. Vaimeasta toimeliaisuudesta huolimatta sitkeät inflaatiopaineet saivat keskuspankin jatkaamaan huhtikuussa 2013 aloitettua rahapolitiikan tiukentamista nostamalla ohjaukorkoa helmikuussa 2014 vielä 25 peruspisteellä 10,75 prosenttiin. Meksikossa BKT:n vuosineljänneksen kasvu hidastui vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,9 prosentista. Tarjontapuolella kasvun hidastuminen johtui sekä teollisuuden että palvelusektorin heikkeneemisestä, minkä hieman parantunut maataloustuotanto tasoitti vain osittain. Argentiinassa lisääntyvät kotimaiset tasapainottomuudet käänsivät vuoden 2013 jälkipuoliskolla BKT:n kasvun vahvan alkuvuoden jälkeen negatiiviseksi.

VALUUTTAKURSSIT

Vuoden 2013 joulukuun alusta 5. päivään maaliskuuta 2014 euron valuuttakurssi vahvistui yleisesti useimpien euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin verrattuna. Jakson aikana valuuttakurssin muutokset johtuivat suureksi osaksi tulevaa rahapolitiikkaa koskevien odotusten kehitymisestä ja euroalueen talousnäkyviä suhteessa muihin suuriin talouksiin koskevien markkinaodo-

Taulukko 3. Euron valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

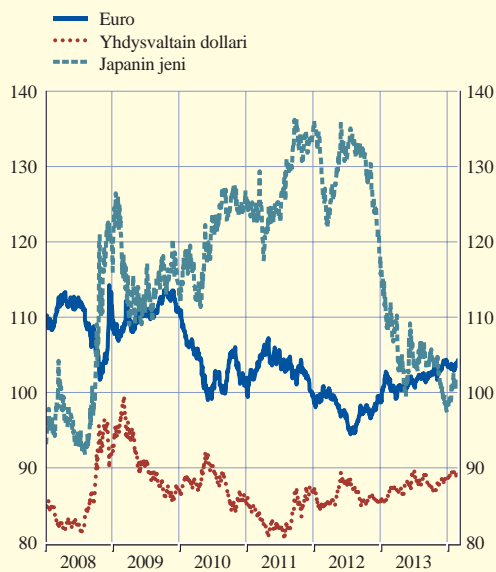
	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi- indeksissä	Euron valuuttakurssimuutos 5.3.2014 verrattuna tilanteeseen	
		2.12.2013	5.3.2013
EER-20		0,9	3,7
Kiinan renminbi	18,7	2,0	3,8
Yhdysvaltain dollari	16,8	1,4	5,4
Englannin punta	14,8	-0,5	-4,4
Japanin jeni	7,2	1,1	15,9
Sveitsin frangi	6,4	-1,1	-0,7
Puolan zloty	6,2	-0,3	1,2
Tšekin korona	5,0	-0,2	6,7
Ruotsin kruunu	4,7	-0,4	6,2
Korean won	3,9	2,7	3,7
Unkarin forintti	3,2	2,4	3,6
Tanskan kruunu	2,6	0,0	0,1
Romanian leu	2,0	1,7	3,4
Kroatian kuna	0,6	0,3	0,8

Lähde: EKP.

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

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

(päivähavaintoja, I/1999 = 100)

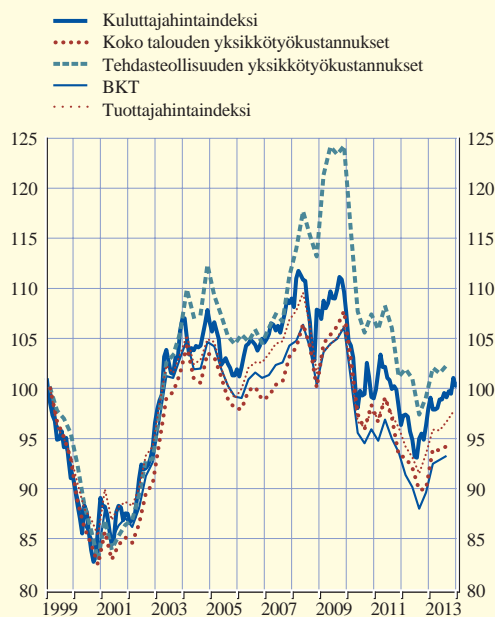


Lähde: EKP.

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

Kuvio 5. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit

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



Lähde: EKP.

Huom. Euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi on laskettu euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

tusten muutoksista. Maaliskuun 5. päivänä 2014 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 0,9 % vahvempi kuin joulukuun alussa ja 3,7 % vahvempi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 4 ja taulukko 3).

Viimeisten kolmen kuukauden aikana euron kahdenvälinen kurssi on vahvistunut suhteessa Yhdysvaltain dollariin (1,4 %) ja Japanin jeniin (1,1 %), mutta heikentynyt suhteessa Englannin puntaan (0,5 %). Kehittyvien markkinoiden valuuttojen lisääntyneet kurssivaihtelut kauden aikana ovat vaikuttaneet erityisesti Argentiinan pesoon ja sitä vähäisemmässä määrin myös Turkin liiraan, Venäjän ruplaan ja Etelä-Afrikan randiin, joista kaikkien vaihtokurssit suhteessa euroon heikkenivät huomattavasti. Myös Aasian kehittyvien talouksien ja raaka-aineita vievien maiden valuutat heikkenivät suhteessa euroon, mutta yleisesti ne pysyivät suhteellisen vahvoina. Euroalueeseen kuulumattomien EU-maiden valuutoista euro vahvistui suhteessa Unkarin forinttiin (24 %), Romanian leuhun (1,7 %) ja Kroatian kunaan (0,3 %). Sen sijaan euro heikkeni hieman suhteessa Tšekin korunaan (0,2 %), Puolan zlotyyn (0,3 %) ja Ruotsin kruunuun (0,4 %). ERM II -järjestelmään kuuluvat Liettuan liti ja Tanskan kruunu pysyivät jokseenkin vakaina suhteessa euroon ja vaihtelivat eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi helmikuussa 2014 oli 1,4 % vahvempi kuin vuotta aiemmin. Indeksi perustuu kuluttajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 5). Tämä johtui suurelta osin euron nimellisen valuuttakurssin vahvistumisesta kyseisenä aikana, minkä vaikutuksia euroalueen sen tärkeimpiä kauppakumppaneita hitaampi kuluttajahintainflaatio tasoitti vain osittain.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä ja tammikuulta 2014 saatavilla olevat tiedot vahvistavat sen, että rahan määrän ja luottojen trendikasvu on heikkoa vaimean kysynnän ja rahoitussektorin taseiden supistamisen tarpeiden vuoksi. Lavean raha-aggregaatin vuotuinen kasvu maltillistui edelleen viimeisen neljänneksen lopussa ennen kuin vakautui tammikuussa. Euroalueen pankkisektorin rahan luomisen hidas vauhti vaimensi edelleen M3:n kasvua viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa. Euroalueelle suuntautuvat pääomansijoitukset tukivat sitä vastoin M3:n kasvua jonkin verran. M3:n kasvussa näkyi edelleen se, että likviditeettiä haettiin euroalueella aiempaa vähemmän, kun rahaa hallussa pitävä sektori etsi tuottoa muista kuin rahavaroista. Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnetyt luotot supistuivat edelleen, kun kotitalouksille myönnettyt lainat ja yrityksille myönnettyjen lainojen nettolunastukset kasvoivat vaimeasti. Merkittävät pääomansijoitukset ja euroalueen vaihtotaseen ylijäämä euroalueella kohensivat edelleen rahalaitosten ulkoista nettoasemaa. Lisäksi vuodenvaihteessa tiettyihin rahalaitosten tase-eriin vaikuttivat ilmeisesti lyhyen aikavälin strategiat, joita pankit noudattivat ennakoitakseen EKP:n suorittamia niiden taseita koskevia kattavia arvioin- teja.

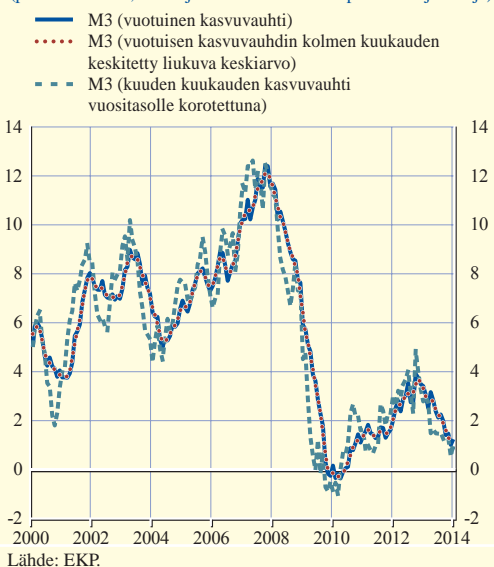
M3:n vuotuinen kasvu maltillistui edelleen vuoden 2013 viimeisen neljänneksen lopussa ennen kuin vakautui alkuvuonna 2014. M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa 1,2 prosenttiin oltuaan viimeisellä neljänneksellä 1,5 % ja kolmannella 2,2 % (ks. kuvio 6 ja taulukko 4). Lavean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä näkyivät edelleen sijoitusten siirrot M1:een (joka kiihdytti yhä eniten M3:n kokonaiskasvua).

M3:n aivan viimeaikaisessa kehityksessä näkyy se, että rahaa hallussa pitävä sektori hakee likviditeettiä aiempaa vähemmän ja etsii tuottoa. Yhtäältä rahaa hallussa pitävä sektori haluaa mieluummin pitää hallussaan erittäin likvidejä yön yli -talletuksia kuin muita lyhytaikaisia talletuksia ja jälkimarkkinakelpoisia instrumentteja (mikä on näkynyt M1:n vahvassa vuotuisessa kasvussa). Toisaalta riski-tuotto -näkemykset ovat saaneet sijoittajat siirtämään osan varoistaan parempituottoisiin ja vähemmän likvideihin M3:een kuulumattomiin instrumentteihin, kuten sijoitusrahastoihin.

Lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille pieni edelleen viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa, vaikka supistumisvauhti maltillistui. Yrityksille myönnettyjen lainojen nettolunastuksissa ja kotitalouksille suuntautuvan lainanannon vaimeudessa näkyi monen tekijän yhteisvaikutus: heikon taloustilanteen jatkuminen, aikaisempien ylijäämien supistamisen tarve taseissa ja joidenkin euroalueen maiden luottorajoitukset. Tammikuussa 2014 tehdyn pankkilainakyselyn tulokset vahvistivat oikeiksi merkit siitä, että yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen luottojen ehdot olisivat vakautuneet, kun taas yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen kysyntä pysyy tällä hetkellä heikkona. Samaan aikaan julkisyhteisöille myönnettyt lainat supistuivat edelleen viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa.

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Taulukko 4. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)							
	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV	2013 Joulu	2014 Tammii
M1	55,1	6,7	8,1	6,9	6,4	5,7	6,2
Liikkeessä oleva raha	9,2	1,7	2,7	2,6	4,1	5,3	5,8
Yön yli -talletukset	45,9	7,8	9,2	7,9	6,9	5,8	6,3
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	38,3	1,2	0,2	0,2	-1,2	-1,7	-2,6
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	16,9	-3,8	-5,8	-5,0	-6,3	-6,1	-7,3
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	21,4	6,0	5,8	5,0	3,3	2,1	1,5
M2	93,4	4,3	4,6	4,0	3,1	2,5	2,4
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	6,6	-8,5	-14,9	-17,2	-17,1	-16,2	-12,8
M3	100,0	3,2	2,8	2,2	1,5	1,0	1,2
Luotot euroalueelle		0,0	-0,2	-0,5	-1,2	-2,0	-1,7
Luotot julkisyhteisöille		4,3	3,3	2,0	0,1	-0,7	0,2
Lainat julkisyhteisöille		-0,8	-2,6	-6,0	-6,7	-6,3	-4,9
Luotot yksityiselle sektorille		-1,0	-1,0	-1,2	-1,6	-2,4	-2,2
Lainat yksityiselle sektorille		-0,8	-1,1	-1,9	-2,2	-2,3	-2,2
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		-0,4	-0,6	-1,4	-1,8	-2,0	-2,0
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		-5,1	-4,6	-4,2	-3,6	-3,3	-3,4

Lähde: EKP.

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

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

Rahalaitosten ulkoisen nettoaseman koheneminen tuki edelleen M3:n kasvua. Samaan aikaan rahalaitosten pidempiaikaiset rahoitusvelat supistuivat yhä viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa. Yleisemmin voidaan todeta, että euroalueen rahalaitosten supistuminen kiihtyi niiden ennakoissa EKP:n suorittamaa kattavaa pankkien taseiden arviointia, sillä rahalaitosten kokonaisvarat supistuivat viimeisten 12 kuukauden aikana kaiken kaikkiaan yli 2 000 miljardiin euroon. Samaan aikaan tammikuuta koskevat tiedot osoittivat, että edellisten kuukausien kehitys oli jonkin verran taittunut, mikä viittaa siihen, että pankit mukauttivat joitain tase-eriään vain tilapäisesti.

Rahan määrän kehitys tammikuuhun 2014 saakka vahvistaa kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän kasvu pysyy euroalueella edelleen heikkona. Vaimea kasvu johtuu erityisesti siitä, että rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille on supistunut, kun korot ovat matalia ja kasvu hidasta.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisen jatkuminen johtui siitä, että muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset (eli M2–M1) heikensivät kasvua. Samaan aikaan M1:een sisältyvien likvidien instrumenttien kehitys kiihdytti edelleen eniten sijoituksia M3:een viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa (ks. kuvio 7). Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (eli M3–M2) supistuivat yhä vahvasti.

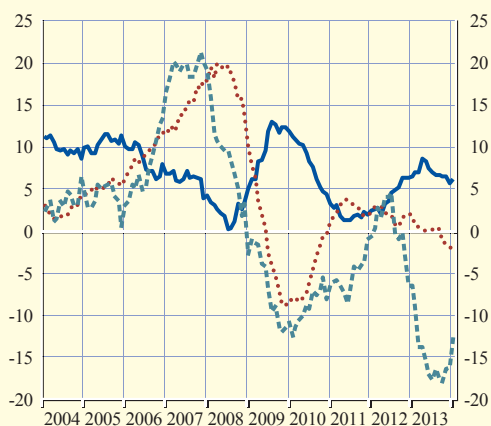
M3:n pääeristä M1:n vuotuinen kasvuvauhti maltillistui hieman ja oli 6,4 % viimeisellä neljänneksellä ja 6,2 % tammikuussa oltuaan 6,9 % kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 4). Viimeisen neljänneksen hidastuminen johtui yön yli -talletuksiin tehtyjen sijoitusten supistumisesta, sillä nämä sijoitukset olivat hieman pienempiä kuin edellisillä neljänneksillä.

M3-talletukset sisältävät kaikki lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 3,1 prosenttiin ja tammikuussa vielä

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M1
- Muut lyhytaikaiset talletukset
- - - Jälkimerkkinakelpoiset instrumentit

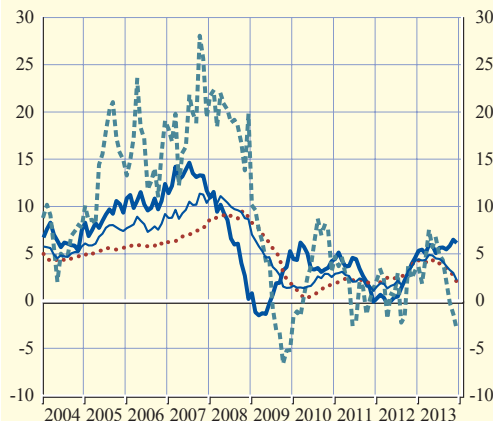


Lähde: EKP.

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Yritykset
- Kotitaloudet
- - - Rahoitusvälikäyttäjät
- Yhteensä



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

1,9 prosenttiin kolmannen neljänneksen 4,0 prosentista (ks. kuvio 8). Kotitaloudet kiihdyttivät tätä kasvuvauhtia jälleen eniten. Yritysten hallussa olevien yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvana viimeisellä neljänneksellä, jolloin se oli 8,3 % ja tammikuussa 7,7 %. Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vahva vuotuinen kasvu johtuu todennäköisesti siitä, että ne pitävät mieluummin suuren osuuden tuloistaan likvideinä varoina, ja tämä on mahdollisesti euroalueen ulkopuolelta tulevien vahvojen pääomasijoitusten tärkeä vastaerä. M3-talletusvirtojen maantieteellinen jakauma osoittaa, että talousvaikeuksissa olevien maiden talletuskannan vahvistuminen viime kuukausien aikana näyttää pysähtyneen ja kasvuvauhdit ovat vakautuneet samalle tasolle kuin ne ovat maltillistuneet koko euroalueella.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui -1,2 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja -2,6 prosenttiin tammikuussa oltuaan 0,2 % kolmannella neljänneksellä. Lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletukset) supistuivat merkittävästi viimeisellä neljänneksellä (jolloin vuotuinen kasvuvauhti oli -6,3 %) samalla kun myös lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti hidastui 3,3 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä. Sekä lyhytaikaiset määräaikaistalletukset että lyhytaikaiset säästötalletukset supistuivat vielä tammikuusakin. Tämantyyppisten sijoitusten kehitykseen vaikuttavat lähinnä niiden vähäiset tuotot muihin sijoitustuotteisiin nähden. Kun joukkolainasijoitusten tuotot supistuivat jonkin verran vuonna 2013, osaketuotot olivat sitä vastoin hyvin vahvoja (ks. jaksot 2.4 ja 2.5).

Jälkimerkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli viimeisellä neljänneksellä -17,1 % eli suurin piirtein sama kuin kolmannella neljänneksellä mutta elpyi sen jälkeen hieman ja oli tammikuussa -12,8 %. Rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevat rahalaitosten lyhytaikaiset velkapaperit (eli velkapaperit, joiden maturiteetti on enintään kaksi vuotta) supistuivat merkittävästi viimeisellä neljänneksellä, samalla kun niiden vuotuinen kasvuvauhti vakautui erittäin hitaaksi (kiihtyi -33,7 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja -33,9 prosenttiin tammikuussa, kun se oli

kolmannella neljänneksellä ollut -36,1 %). Myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja takaisinostosopimukset pienenevät voimakkaasti. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti oli viimeisellä neljänneksellä -12,1 % ja tammikuussa -6,4 % oltuaan -10,9 % kolmannella neljänneksellä. Takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti oli viimeisellä neljänneksellä -11,2 % ja tammikuussa -9,1 %, kun se oli ollut -10,2 % kolmannella neljänneksellä. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien jatkuvan supistumisen selittää todennäköisesti se, että sijoittajat hakevat tuottoa. Sijoittajat siirtävät edelleen varojaan muuntotyypisiin sijoituksiin, joilla on paremmat tuottonäkymät, koska erittäin matalat korot heikentävät M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien houkuttelevuutta. Sijoitusrahastojen tuotto prosentit ovat sitä vastoin olleet vuoden 2012 lopusta lähtien jatkuvasti positiivisia ja verrattain suuria (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.2). Samalla rahamarkkinarahastojen on ollut yhä vaikeampaa tuottaa merkittävää positiivista tuottoa sijoittajille. Lisäksi sääntelyllä luodut kannustimet, joilla pankkeja rohkaistaan talletusperusteiseen rahoitukseen (markkinaperusteisen sijasta), ovat myös osaltaan heikentäneet rahalaitosten velkapaperiemissioita (kaikissa maturiteeteissa) ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien liikeseenlaskuja.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten ulkoinen nettoasema on edelleen kasvanut vahvasti. Samaan aikaan rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti on edelleen hidastunut. Kohentunut luottamus euroalueeseen ja sijoittajien varovaisempi suhtautuminen kehittyviin markkinoihin ovat johtaneet merkittäviin pääomansijoituksiin euroalueelle.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen -1,6 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja -2,2 prosenttiin tammikuussa kolmannen neljänneksen -1,2 prosentista. Tämä liittyi osittain siihen, että rahalaitokset myivät yksityisen sektorin arvopapereita (sekä velkapapereita että osakkeita) vuoden 2013 lopussa. Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni tammikuussa -4,0 prosenttiin oltuaan 1,0 % kolmannella ja 0,5 % viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi osakkeiden ja osuuksien positiivinen vuotuinen kasvuvauhti on heikkenevässä. Se oli tammikuussa 0,9 % ja viimeisellä neljänneksellä 3,4 % oltuaan 5,8 % kolmannella neljänneksellä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni -2,2 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa oltuaan 1,9 % kolmannella neljänneksellä.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heikkeni tammikuussa -2,0 prosenttiin viimeisen neljänneksen -1,8 prosentista ja kolmannen neljänneksen -1,4 prosentista (ks. taulukko 4). Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että kotitalouksille myönnettyt lainat kasvoivat vaimean positiivisesti viimeisellä neljänneksellä, mutta sen vastapainona yrityksille myönnettyjen lainojen ja muille rahoituksenvälittäjille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen kasvu oli negatiivinen. Nämä sektorikohtaiset trendit jatkuivat tammikuussa.

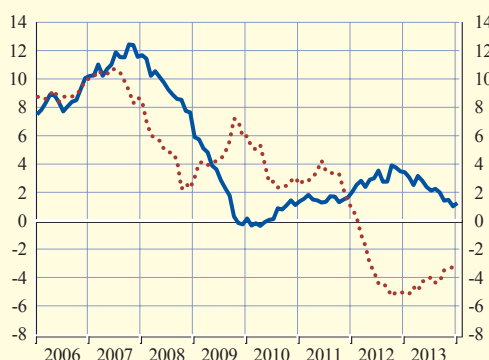
Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) on pysynyt viime aikoina vakaana. Se oli tammikuussa 0,2 % eli suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2013 toisesta neljänneksestä lähtien (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7). Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) oli tammikuussa -2,9 % eli niin ikään suurin piirtein sama kuin kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä.

Pankkien luotonannon heikkous johtuu kaiken kaikkiaan edelleen sekä tarjonta- että kysyntätekijöistä. Luotonantotarjonnan ehdot ovat edelleen tiukat useissa maissa. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden pirstou-

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

— M3
 Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

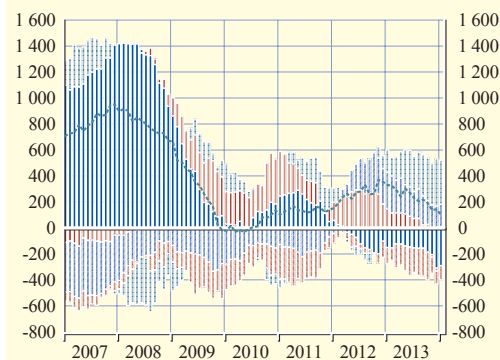


Lähde: EKP.

Kuvio 10. M3:n vastaerät

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

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



Lähde: EKP.

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

tuminen ja kalliit lainanoton kustannukset ei-rahoitussektorille joissain maissa rasittavat edelleen kulutusta ja pääomamenoja. Myös yksityisen sektorin liiallinen velkaantuneisuus saattaa vaimentaa pankkiluottojen kysyntää useissa maissa. Yritykset ovat lisäksi yhä enemmän korvanneet pankkiluottoja vaihtoehtoisilla rahoituslähteillä (kuten sisäisellä rahoituksella ja suuryrityksissä suoralla turvautumisella pääomamarkkinoihin). Tammikuun 2014 pankkilainakyselyssä luottokelpoisuusvaatimusten tiukentumisesta ilmoittaneiden pankkien nettomääräinen osuus jatkoi vähittäistä pienenevistään 2 prosenttiin, ja pankit odottivat kysynnän suurenevan kaikkien lainaryhmien osalta vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vaikutus rahan määrän kasvuun oli vain vähäinen vuonna 2013, sillä sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 0,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen 2,0 prosentista. Tämän jälkeen se nopeutui hieman ja oli tammikuussa 0,2 %. Viimeisen neljänneksen hidastuminen johtui suureksi osaksi arvopapereiden nettomyynneistä, kun taas vuotuinen kasvuvauhti pysyi positiivisena. Rahalaitokset luopuivat monissa maissa valtioiden joukkolainoista viimeisellä neljänneksellä ennakoidessaan EKP:n suorittamaa kattavaa pankkien taseiden arviointia.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi viimeisellä neljänneksellä -3,6 prosenttiin ja tammikuussa -3,4 prosenttiin kolmannen neljänneksen -4,2 prosentista (ks. kuvio 9). Rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen supistuminen johtuu edelleen niiden vähentyneistä rahoitustarpeista, kun rahalaitosten taseita supistetaan ja voimassa oleva sääntely kannustaa korvaamaan ne talletusperusteisella rahoituksella. Tästä huolimatta kotitaloudet ovat joissain maissa edelleen siirtäneet varoja pitempiä aikaisiin talletuksiin.

Ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat 19 miljardia euroa tammikuussa, vaikka kasvu olikin kuukausitasolla pienempi kuin kuukausittainen keskiarvo viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen rahalaitos-

sektorin ulkoinen nettoasema koheni tammikuuhun päättyneen 12 kuukauden jakson aikana 340 miljardia euroa. Sijoitukset suurensivat viimeisellä neljänneksellä neljännesvuositasolla 155 miljardiin euroon (suurin sijoitusten määrä vuonna 2013) kolmannen neljänneksen 62 miljardista eurosta (ks. kuvio 10). Euroalueen rahalaitosten ulkoisessa nettoasemassa näkyvät rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat, jos ne kulkevat rahalaitosten kautta, samoin kuin rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien varallisuuserien siirrot (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä vuonna 2013. Pääomanvienti euroalueelta lisääntyi kokonaisuudessaan nettomääräisesti vuonna 2013 vuoteen 2012 verrattuna, kun nettomääräinen pääomantuonti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina väheni ja nettomääräinen pääomanvienti muina sijoituksina lisääntyi voimakkaasti (ks. taulukko). Sen jälkeen kun EKP:n neuvosto oli syyskuussa 2012 ilmoittanut rahapoliittisista suorista kaupoista, tilanne rahoitusmarkkinoilla parani edelleen vuonna 2013 ja ulkomaiset sijoittajat lisäsivät huomattavasti euroalueen osakkeiden ja velkapapereiden hankintojaan koko vuoden ajan. Pääomaa kuitenkin vietiin muina sijoituksina nettomääräisesti euroalueelta enemmän eli 281 miljardin euron arvosta kuin pääomaa tuotiin arvopaperisijoituksina. Tämä pääomanvienti vaikutti osaltaan euroalueen rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten kasvuun, mikä näkyy euroalueen vaihtotaseen ylijäämän suurenemisena.

Euroalueen yhteenlaskettujen suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten väheneminen vuoden 2013 aikana johtui suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin lisääntymisestä. Tämä pääomanvienti oli suurempaa kuin arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu. EKP:n ilmoitettua rahapoliittisista suorista kaupoista ulkomaiset sijoittajat ovat lisänneet huomattavasti euroalueen ei-rahallisossektorin liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostoja. Vuoden

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	3 kk:n kumulatiivisia lukuja						12 kk:n kumulatiivisia lukuja					
	2013						2012			2013		
	Saamiset	Syys Velat	Netto	Saamiset	Joulu Velat	Netto	Saamiset	Joulu Velat	Netto	Saamiset	Joulu Velat	Netto
Rahoitustase 1)			-58,3			-104,3			-140,9			-246,5
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä	-95,2	71,3	-23,9	-80,9	126,2	45,3	-516,2	585,0	68,8	-421,1	446,6	25,5
Suorat sijoitukset	-31,8	4,0	-27,8	-47,8	38,5	-9,4	-329,9	326,3	-3,6	-198,3	81,6	-116,7
Arvopaperisijoitukset	-63,4	67,3	3,9	-33,1	87,8	54,7	-186,4	258,7	72,3	-222,7	365,0	142,2
Osakkeet	-42,9	45,4	2,5	-17,0	60,4	43,4	-57,6	144,1	86,5	-136,5	247,1	110,6
Velkapaperit	-20,5	21,9	1,4	-16,1	27,3	11,3	-128,8	114,6	-14,2	-86,3	117,9	31,6
Joukkolainat	-18,3	-17,1	-35,4	-7,0	80,0	72,9	-126,5	119,3	-7,2	-68,6	95,4	26,8
Rahamarkkinainstrumentit	-2,2	39,0	36,8	-9,0	-52,6	-61,6	-2,3	-4,7	-7,0	-17,7	22,5	4,8
Muut sijoitukset	108,9	-146,0	-37,1	-0,3	-149,1	-149,5	4,8	-204,0	-199,2	117,1	-398,3	-281,2
<i>Josta: Rahalaitokset</i>												
Suorat sijoitukset	-2,6	1,7	-0,9	-4,1	3,1	-1,0	2,0	8,3	10,2	-8,7	10,0	1,3
Arvopaperisijoitukset	-11,6	13,1	1,5	-8,9	-10,2	-19,1	53,9	-68,2	-14,3	-13,2	-32,6	-45,7
Osakkeet	-16,4	11,5	-4,9	-7,4	-1,5	-8,9	-3,0	-18,1	-21,1	-41,3	-16,4	-57,7
Velkapaperit	4,8	1,6	6,4	-1,6	-8,7	-10,3	56,9	-50,1	6,8	28,2	-16,2	12,0
Muut sijoitukset	65,7	-117,8	-52,1	26,5	-144,7	-118,2	117,2	-215,5	-98,4	86,0	-410,4	-324,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Positiivinen luku tarkoittaa tuontia ja negatiivinen vientiä.

2013 toisella ja viimeisellä neljänneksellä osakkeisiin kohdistuneet ulkomaisten sijoittajien netto-ostot olivat melko suuria, mikä on saattanut liittyä sijoittajien epävarmuuteen Yhdysvaltojen rahapolitiikan määrällisen keventämisen vähentämisestä. Myös euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisten arvopapereiden hankintoja, joskin vähäisemmässä määrin, kun sekä euroalueen rahalaitokset että ei-rahailaitossektori ostivat ulkomaisia osakkeita. Nämä ostot olivat suuremmat kuin ulkomaisten velkapapereiden ostojen maltillinen väheneminen aiempaan 12 kuukauden jaksoon verrattuna, kun euroalueen ei-rahailaitossektori vähensi hieman ulkomaisten velkainstrumenttien ostoja ja euroalueen rahalaitokset vähensivät ulkomaisten velkainstrumenttien nettomyynyjä.

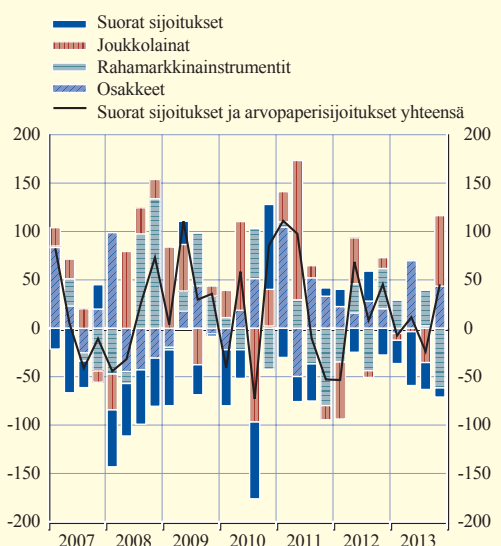
Muihin sijoituksiin liittyvässä pääoman nettoviennissä näkyi lähinnä se, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien (erityisesti lyhyen maturiteetin) talletukset ja lainat euroalueen rahalaitoksissa vähenivät edelleen. Tätä tasoitti osittain euroalueen ei-rahailaitossektorin ulkomaisten talletusten ja lainojen väheneminen. Euroalueen rahalaitosten muiden ulkomaisten sijoitusten maturiteettirakenne muuttui huomattavasti vuoden 2013 aikana, kun pitkäaikaiset sijoitukset vähenivät. Euroalueen rahalaitoksista tuli vuonna 2013 myös muihin sijoituksiin liittyvien lyhytaikaisten arvopapereiden netto-ostajia, kun ne olivat vuonna 2012 olleet näiden arvopapereiden nettomyyjä. Joulukuun 2012 ja joulukuun 2013 välisenä aikana euroalueen rahalaitosten ulkomaisen nettovarallisuuden kasvulla oli positiivinen vaikutus euroalueen likviditeettiin, ja tämä näkyi osittain lavean raha-aggregaatin M3:n kehityksessä. Maksutaseen monetaarisesta esityksestä nähdään, että rahalaitosten ulkomaisen nettovarallisuuden kasvu tänä ajanjaksona johtui lähinnä euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvistä ei-rahailaitossektorin taloustoimista ja myös pääoman nettotuonnista arvopaperisijoituksina.

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä muihin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti jatkui ja pääomaa tuotiin nettomääräisesti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina 45 miljardia euroa, kun pääomaa oli vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä viety nettomääräisesti 24 miljardia euroa (ks. kuvio). Pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina kasvoi viimeisellä neljänneksellä kolmanteen neljännekseen verrattuna, ja pääoman nettovienti suorina sijoituksina pieneni. Arvopaperisijoituksissa euroalueen sijoittajat vähensivät ulkomaisten osakkeiden ja velkapapereiden ostoja viimeisellä neljänneksellä, kun taas ulkomaiset sijoittajat ostivat euroalueen osakkeita ja velkainstrumentteja enemmän kuin kolmannella neljänneksellä.

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä euroalueen ei-rahailaitossektori vähensi ulkomaisten joukkolainojen netto-ostoja edelliseen neljännekseen verrattuna, vaikka tätä osin kompensoi se, että euroalueen rahalaitokset vähensivät sijoituksiaan ulkomaisiin joukkolainoihin. Sekä euroalueen rahalaitokset että ei-rahailaitossektori olivat edelleen ulkomaisten osakkeiden netto-ostajia vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, mutta ei niin selvästi kuin edellisellä neljänneksellä. Euroalueen rahalaitokset myivät nettomääräisesti muita sijoituksiaan ulkomailla vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, joskin vähäisemmässä määrin kuin kolmannella neljänneksellä. Euroalueen ulkopuoliset sijoittajat ostivat

Rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa, neljännesvuosittaiset nettovirrat)



Lähde: EKP.

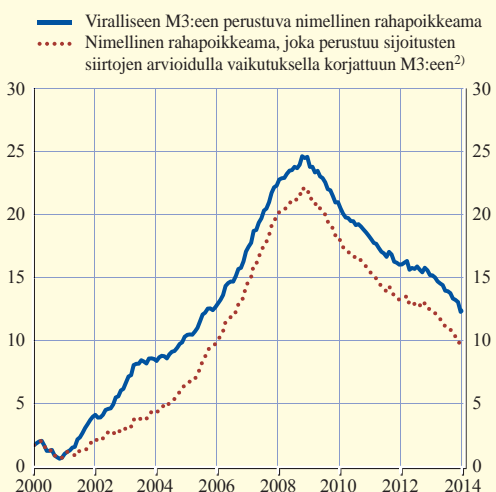
edelleen nettomääräisesti euroalueen ei-rahallisosektorin osakkeita, kun taas euroalueen rahallisten osakkeisiin kohdistuneet ulkomaisten sijoittajien netto-ostot vähenivät hieman. Samalla ulkomaiset sijoittajat hankkivat nettomääräisesti myös euroalueen joukkolainoja, mutta vähensivät sijoituksiaan rahallisten euroalueella liikkeeseen laskemiin rahamarkkinainstrumentteihin. Ulkomaiset sijoittajat hankkivat euroalueen ei-rahallisosektorin euroalueella liikkeeseen laskemia joukkolainoja nettomääräisesti enemmän kuin edellisenä neljänneksenä. Euroalueen ei-rahallisosektorin myi edelleen nettomääräisesti ulkomaisia rahamarkkinainstrumentteja vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, kun taas ulkomaisista sijoittajista tuli euroalueen rahamarkkinainstrumenttien nettomyyjä. Tämän seurauksena viimeisellä neljänneksellä kirjattiin rahamarkkinainstrumentteihin liittyvää pääoman nettovientä. Pääomaa kuitenkin tuotiin nettomääräisesti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina, sillä pääoman nettotuonti osake- ja joukkolainasijoituksina oli suurempaa kuin rahamarkkinainstrumentteihin liittyvä pääoman nettovienti samalla, kun pääoman nettovienti suorina sijoituksina väheni. Pääoman nettotuonnilla arvopaperisijoituksina euroalueen ei-rahallisosektorilla ja euroalueen vaihtotaseen ylijäämään liittyvillä rahaa hallussa pitävän sektorin taloustoimilla oli positiivinen vaikutus euroalueen rahallisten ulkomaisiin nettosaamisiin, jotka kasvoivat edelleen vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

M3:n kehitys vuoden 2013 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä sekä tammikuussa 2014 johti siihen, että euroalueelle ennen kriisiä kertynyt likviditeetti pieneni edelleen (ks. kuviot 11 ja 12). Jotkin likviditeetin määriä kuvaavat indikaattorit, joita EKP seuraa, viittaavat siihen, että merkittävä osa ennen kriisiä kertyneestä runsaasta likviditeetistä on nyt purkautunut. Näiden indikaattorien

Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



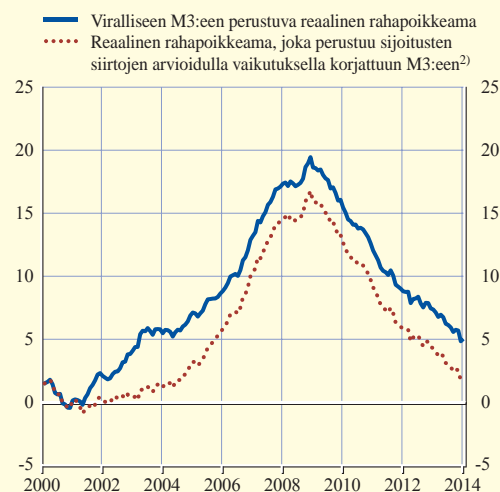
Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

mukaan euroalueen likviditeettitilanne on nyt tasapainoisempi kuin aikaisemmin. Tällaisia likviditeetin indikaattoreita on kuitenkin tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Rahan määrän ja luottojen trendikasvu pysyi kaiken kaikkiaan heikkona vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa 2014. M3:n kasvu maltillistui edelleen, kun luotot kasvoivat euroalueella heikosti ja likviditeettiä haettiin aiempaa vähemmän. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vaimea kasvu johtui edelleen lähinnä syklisistä ja rakenteellisista kysyntätekijöistä ja vähäisemmässä määrin tiukoista tarjonnan ehdoista joissain maissa. Rahalaitosten hallussa olevien rahoitusvarojen supistaminen kiihtyi, kun ne ennakoivat EKP:n suorittamaa kattavaa arviointia, mutta pääomansijoitukset euroalueelle ovat edelleen olleet tärkein rahan määrän kasvua tukeva vastaerä.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAAISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä hieman eli 1,9 prosenttiin, joten vuoden 2011 alusta alkanut hidastumissuuntaus jatkui, kun taloudellinen toimintaympäristö pysyi edelleen heikkona ja käytettävissä olevat tulot kehittyivät vaimeasti. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi samalla neljänneksellä ennallaan ja oli 3,1 %. Samaan aikaan sijoitusrahastot suurenivat viimeisellä neljänneksellä enemmän kuin kolmannella. Osake- ja yhdistelmärahastot kasvoivat edelleen merkittävästi, kun sijoittajat hakivat sekä tuottoa että riskiä.

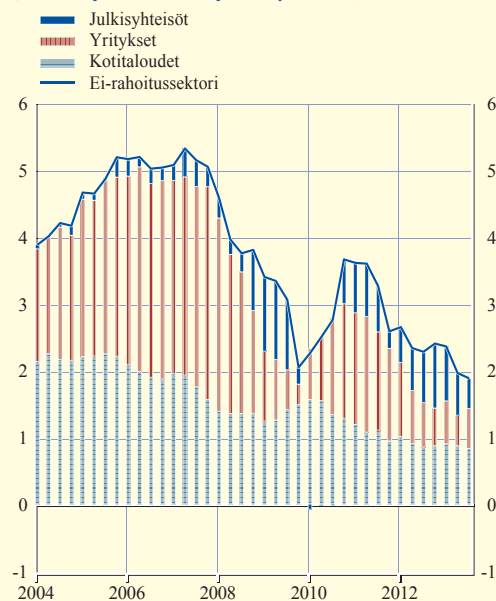
EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaisuuden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman eli 1,9 prosenttiin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) oltuaan 2,0 % toisella neljänneksellä (ks. taulukko 5). Vuoden 2011 alussa alkanut hidastumissuuntaus siis jatkui, kun taloudellinen toimintaympäristö oli heikko ja käytettävissä olevat tulot kehittyivät vaimeasti. Rahoitusinstrumenttikohdainen erittely osoittaa, että valuutan ja talletusten samoin kuin velkapapereiden ja rahasto-osuuksien kasvuvauhti hidastui vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, minkä osakkeisiin ja osuuksiin (ilman rahasto-osuuksia) sekä vakuutustekniseen vastuuelkaan tehdyt sijoitukset korvasivat vain osittain.

Sektorikohtainen tarkastelu (ks. kuvio 13) osoittaa, että rahoitusvarojen kertyminen kotitalouksille hidastui kolmannella neljänneksellä hieman, kun taseiden supistaminen jatkui ja käytettävissä olevat tulot kasvoivat heikosti. Kotitalo-

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Taulukko 5. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus- varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III
Rahoitusinvestoinnit	100	3,6	3,3	2,6	2,7	2,3	2,3	2,4	2,4	2,0	1,9
Käteinen ja talletukset	24	4,0	3,5	3,1	4,1	3,5	3,7	3,6	2,7	3,1	2,9
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	5	6,9	7,8	3,0	2,0	1,5	0,3	-4,4	-7,0	-7,9	-8,1
josta: lyhytaikaiset	0	6,8	1,7	20,4	17,6	20,3	20,4	-3,5	-18,2	-25,5	-30,0
josta: pitkäaikaiset	5	6,9	8,4	1,7	0,8	0,1	-1,2	-4,4	-5,9	-6,3	-6,1
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta											
rahasto-osuuksia	30	2,9	2,6	2,8	3,0	2,7	2,4	2,0	2,3	1,6	1,7
josta: noteeratut osakkeet	5	0,8	2,6	1,9	2,5	3,0	0,7	0,4	0,7	1,3	0,9
josta: noteeraamattomat osakkeet											
ja osuudet	25	3,4	2,6	3,0	3,1	2,7	2,7	2,3	2,6	1,6	1,9
Rahasto-osuudet	5	-3,1	-4,8	-5,3	-4,1	-3,3	-1,7	0,1	2,7	2,4	2,3
Vakuutustekninen vastuovelka	16	3,1	2,6	2,0	1,8	1,8	1,9	2,3	2,6	2,7	2,8
Muut ²⁾	21	5,1	5,1	3,9	2,9	2,4	2,2	3,9	4,3	3,1	2,8
M3³⁾		1,3	1,7	1,6	2,8	3,0	2,8	3,5	2,5	2,4	2,0

Lähde: EKP.

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

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

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

uksien velkapapereiden myynti kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä edelleen vuositasolla kaksinumeroisesti samalla kun ne kasvattivat rahasto-osuuksien ostojaan. Tämä viittaa yhdessä M3-talletusten vuotuisen kasvuvauhdin heikkenemisen kanssa siihen, että sijoituksia siirretään jälleen heikkotuottoisista sijoituksista riskipitoisempiin kohteisiin. Myös julkishallinnon sektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen kolmannella neljänneksellä. Tämä johtuu siitä, että valuuttaa ja talletuksia kertyy hitaammin, mutta myös sijoitukset lainoihin ja osakkeisiin kasvavat heikommin. Yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 1,4 prosenttiin (edellisen neljänneksen 1,1 prosentista). Kiihtymiseen vaikuttivat lähinnä valuutta ja talletukset samoin kuin sijoitukset noteeraamattomiin osakkeisiin ja osuuksiin.

Yksityiskohtaisempia tietoja yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusvirtojen ja taseiden kehityksestä on saatavissa jaksoista 2.6 ja 2.7. Tietoja on saatavissa – kaikkien institutionaalisten sektorien osalta – myös helmikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikosta ”Integrated euro area accounts for the third quarter of 2013”.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

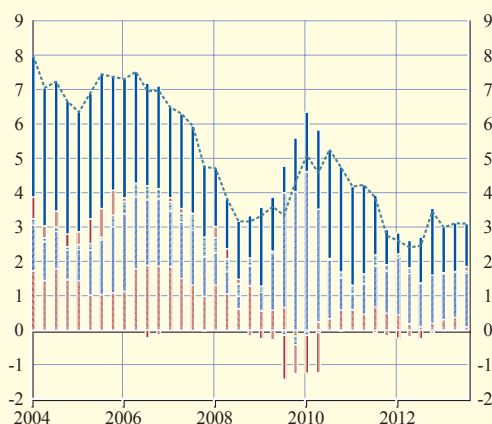
Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti oli 3,1 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (joka on viimeisin neljännes, jolta tietoja euroalueen integroidusta tilinpidosta on saatavissa) eli sama kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 14). Rahoitusinstrumenttikohdainen erittely osoittaa, että valuutan ja talletusten osuus rahoitusinvestointien kokonaismäärästä muuttui negatiivisemmaksi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, kun taas velkapapereiden ja lainojen osuus pysyi positiivisena vaikka supistuikin. Tämän kehityksen vastapainoksi noteerattiin osakkeisiin ja rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten kasvuvauhti kiihtyi.

Sijoitusrahastoista on jo saatavilla vuoden 2013 viimeisen neljänneksen tiedot. Kyseisellä neljänneksellä euroalueen muihin sijoitusrahastoihin kuin rahamarkkinarahastoihin sijoitettiin 107 miljardia euroa. Sijoitusten määrä oli 6 miljardia euroa suurempi kuin edellisellä neljänneksellä. Vuositasolla

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

- Velkapaperit johdannaisia lukuun ottamatta
- Noteeratut osakkeet
- Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet
- Rahasto-osuudet
- Muut¹⁾
- Rahoitusvarat yhteensä



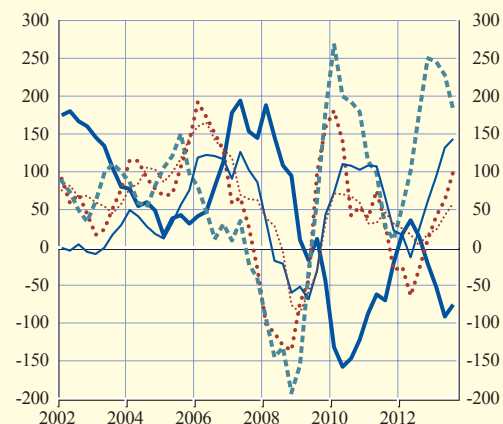
Lähde: EKP.

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

Kuvio 15. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)

- Rahamarkkinarahastot
- Osakerahastot¹⁾
- Joukkolainarahastot¹⁾
- Yhdistelmärahastot¹⁾
- Muut rahastot^{1), 2)}



Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

nettisijoitusten määrä oli 466 miljardia euroa. Sijoitustyypin mukainen transaktioiden erittely viimeisellä neljänneksellä osoittaa, että uusista sijoituksista suurin osa kohdistuu edelleen osake- ja yhdistelmärahastoihin (72 miljardia euroa, kun se oli ollut 76 miljardia euroa vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä). Sijoitukset joukkolainarahastoihin pysyivät sitä vastoin verrattain vaimeina (suurenlivat 15 miljardiin euroon vuoden 2013 kolmannen neljänneksen 9 miljardista eurosta). Sijoitukset yhdistelmä- ja osakerahastoihin suurenlivat vuositasolla edelleen, yhdistelmärahastot 149 miljardiin euroon ja osakerahastot 124 miljardiin euroon. Sijoitukset joukkolainarahastoihin sitä vastoin supistuivat vuositasolla 121 miljardiin euroon vuoden 2013 kolmannen neljänneksen 182 miljardista eurosta (ks. kuvio 15).

Rahamarkkinarahastojen kaltaisten kohteiden tarjoamat matalat korot ja vähäiset mahdollisuudet suuriin tuottoihin johtivat siihen, että niiden vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä alkanut nettomyyntisuuntaus jatkui. Sijoittajien nettomyynnit olivat vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä yhteensä 23 miljardia euroa, joten ne supistuivat kaiken kaikkiaan noin 80 miljardia euroa vuonna 2013.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Yön yli -rahamarkkinakorot heilahtelivat hieman tarkastelujakson aikana. Eonia korko nousi joulukuussa ja oli korkeimmillaan 0,45 % vuoden lopussa ennen kuin laski tammikuun alussa. Tämän jälkeen se nousi taas ja ylitti EKP:n perusrahoituskoron neljänä päivänä tammikuun puolivälissä ennen kuin laski 0,16 prosenttiin maaliskuun 5. päivänä. Tämä kehitys ei kuitenkaan johtanut pitempien rahanmarkkinakorkojen nousuun tai volatiliteettiin.

Rahamarkkinakorot pysyivät yön yli -maturiteettia pidemmissä maturiteeteissa kaiken kaikkiaan suurin piirtein vakaina joulukuun 4. päivän 2013 ja maaliskuun 5. päivän 2014 välillä sekä lyhyemmissä että pidemmissä maturiteeteissa. Yhden kuukauden euriborkorko oli maaliskuun 5. päivänä 0,22 %, kolmen kuukauden 0,29 %, kuuden kuukauden 0,38 % ja 12 kuukauden 0,55 % – eli noin 0,04–0,05 prosenttiyksikköä korkeampi kuin joulukuun 4. päivänä. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – pysyi suurin piirtein vakaana ja oli 0,34 prosenttiyksikköä 5.3. (ks. kuvio 16).

Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli maaliskuun 5. päivänä 0,12 % eli suurin piirtein sama kuin 4.12. Koska vastaava euriborkorko nousi 0,05 prosenttiyksikköä, myös näiden kahden koron välinen ero suureni hieman. Kolmen kuukauden vakuudellinen eurepokorko oli maaliskuun 5. päivänä 0,13 % eli 0,03 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 4.12. (ks. kuvio 17).

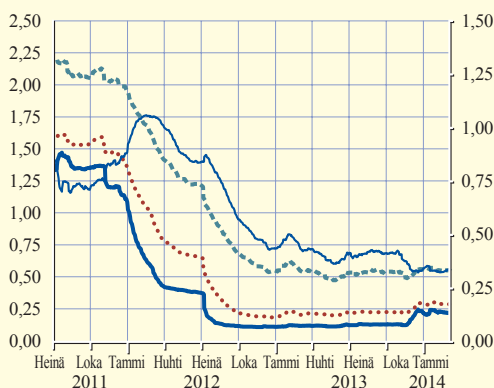
Maaliskuussa 2014 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko 5.3. oli 0,27 %, kesäkuussa ja syyskuussa erääntyvien 0,25 % ja joulukuussa erääntyvien korko 0,27 %. Maaliskuussa 2014 erääntyvien sopimusten korko oli siten 0,02 prosenttiyksikköä korkeampi, kesäkuussa erääntyvien 0,02 prosenttiyksikköä alempi, syyskuussa erääntyvien 0,04 prosenttiyksikköä alempi ja joulukuussa erääntyvien 0,05 prosenttiyksikköä alempi kuin 4.12. (ks. kuvio 18). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatili-teetti pysyi suuren piirtein ennallaan kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturi-teeteissa tarkastelukauden aikana (ks. kuvio 19).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko nousi joulukuun aikana ja oli korkeimmillaan 0,45 % vuoden lopussa. Tämä liittyi lähinnä varoituksena kerättävien likviditeettipuskureiden kasvaneeseen kysyntään, joka aiheutti hienoisia nousupaineita vuodenvaihteen läheisyydessä ja ylimääräisen likviditeetin määrän supistuessa. Sen jälkeen kun eoniakorko oli alun perin laskenut vuoden

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)

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

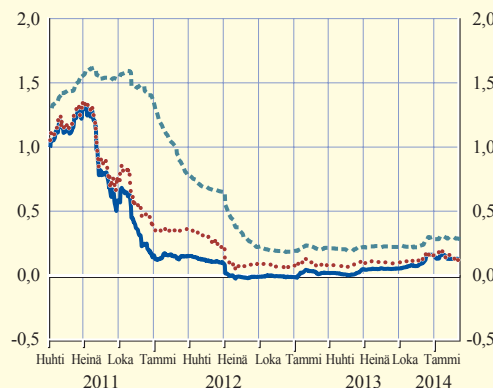


Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

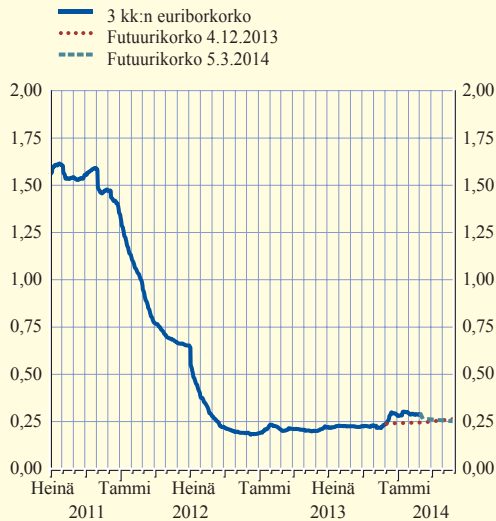
- 3 kk:n eurepo
- 3 kk:n yön yli -indeksiswap
- - - - 3 kk:n euribor



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

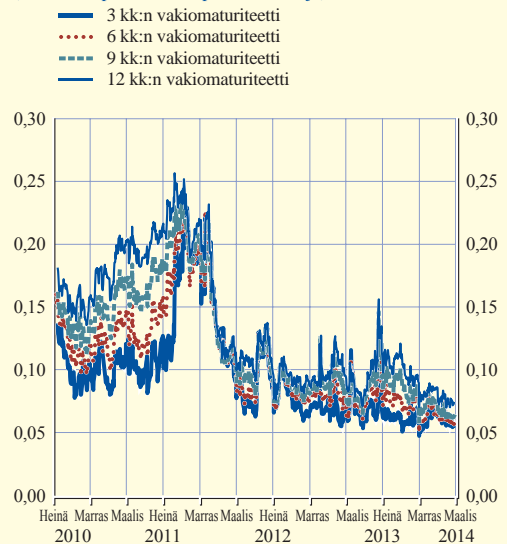


Lähde: Thomson Reuters.

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

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

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

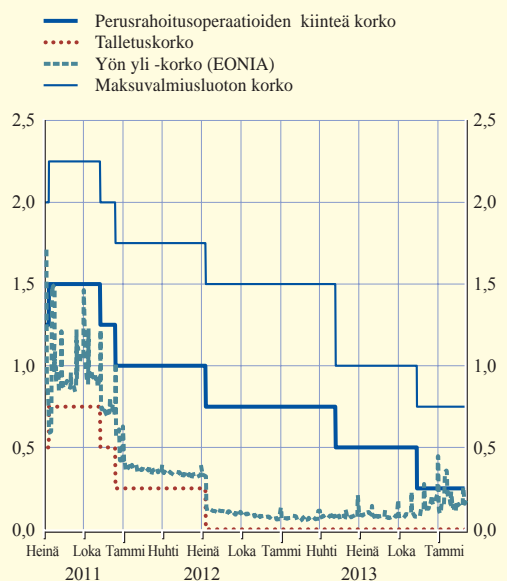
alussa, se nousi jälleen ja ylitti EKP:n perusrahoituskoron neljänä päivänä tammikuun puolivälissä. Tämän jälkeen se laski jälleen ja oli 0,16 % maaliskuun 5. päivänä (ks. kuvio 20).

EKP lisäsi edelleen likviditeettiä rahoitusoperaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitojakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Kaikki nämä operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti (ks. myös kehikko 3).

EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon pituisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden 2013 kahdennelatoista pitojaksolla sekä vuoden 2014 ensimmäisellä ja toisella pitojaksolla 0,25 %. EKP eliminoi kahdeksassa näistä operaatioista arvopaperimarkkinaohjelmassa tehtyjen ostojen jäännösarvoa vastaavan määrän. Kolmessa operaatiossa vuoden 2013 kahdennelatoista pitojakson aikana ja kahdessa operaatiossa vuoden 2014 ensimmäi-

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

sen pitoajanjakson aikana EKP eliminoi kuitenkin jäännösarvoa pienemmän määrän, kun varoitomena kerättävien likviditeettipuskureiden kysyntä oli suurempi vuoden lopun lähestyessä ja ylimääräisen likviditeetin määrän supistuessa. Vuoden 2014 toisen pitoajanjakson aikana EKP eliminoi jälleen arvopaperimarkkinaohjelmassa tehtyjen ostojen jäännösarvoa vastaavan määrän eli 175,5 miljardia euroa kokonaan.

Ylimääräinen likviditeetti supistui tarkastelujaksolla edelleen. Ylimääräisen likviditeetin keskimääräisen tason aleneminen vuoden 2013 kahdennentoista pitoajanjakson sekä vuoden 2014 kahden ensimmäisen pitoajanjakson aikana johtui lähinnä siitä, että kahdessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa saatua likviditeettiä maksettiin vapaaehtoisesti jonkin verran takaisin etujassa. Tämän seurauksena ylimääräinen likviditeetti supistui keskimäärin 168,8 miljardiin euroon kyseisten kolmen pitoajanjakson aikana oltuaan 193,8 miljardia euroa kolmen edellisen pitoajanjakson aikana. Ylimääräisen likviditeetin määrä oli 118,7 miljardia euroa 5.3. Talletusmahdollisuutta käytettiin päivittäin keskimäärin 46,1 miljardin euron verran, kun taas varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli sekkitileillä keskimäärin 122,9 miljardin euron arvosta ja maksuvalmiusluottoa käytettiin keskimäärin 0,3 miljardin euron verran. Vastapuolet ovat maksaneet tähän mennessä vapaaehtoisesti takaisin 462,7 miljardia euroa 1 018,7 miljardista eurosta, jotka saatiin kahdesta kolmen vuoden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOIOT 13.11.2013–11.2.2014

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita 10.12.2013, 14.1.2014 ja 11.2.2014 päättyneillä vuoden 2013 yhdennellätoista ja kahdennellätoista vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla sekä vuoden 2014 ensimmäisellä pitoajanjaksolla.

Perusrahoitusoperaatiot toteutettiin tänä ajanjaksona edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Samaa menettelyä käytettiin edelleen myös poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa rahoitusoperaatioissa (maturiteettina yksi pitoajanjakso). Näiden operaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden voimassa olevaa korkoa.

Myös kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin tarkastelujaksolla kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Kolmen kuukauden rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin kolmen kuukauden operaation ajalta. EKP:n neuvoston 7.11.2013 päättämä perusrahoitusoperaatioiden koron ja maksuvalmiusluoton koron 0,25 prosenttiyksikön lasku tuli voimaan 13.11.2013 eli vuoden yhdennentoista pitoajanjakson alussa. Perusrahoitusoperaatioiden korko laski 0,25 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 0,75 prosenttiin. Talletuskorko pysyi muuttumattomana eli 0 prosentissa koko tarkastelujakson ajan.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 605,2 miljardia euroa eli 0,5 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneen tarkastelujakson (7.8.–12.11.2013) päivittäinen keskiarvo. Varantovelvoitteet pienenevät edellisen tarkastelujakson keskimääräisestä 104,2 miljardista eurosta tämän tarkastelujakson keskimääräiseen 103,4 miljardiin euroon (ks. kuvio A). Riip-

pumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi hieman eli keskimäärin 500,5 miljardista eurosta keskimäärin 501,8 miljardiin euroon tällä tarkastelujaksolla.

Riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen muutokseen vaikuttaneiden yksittäisten tekijöiden tarkastelusta ilmenee, että liikkeessä olevien setelien määrä kasvoi keskimäärin 16,4 miljardilla eurolla edellisen tarkastelujakson keskimääräisestä 919,8 miljardista eurosta keskimäärin 936,2 miljardiin euroon tällä tarkastelujaksolla. Kasvu kuvastaa paljolti kausiluonteista vaihtelua setelien kysynnässä, joka oli huipussaan joulukautena.

Liikkeessä olevien setelien määrä saavutti huipunsa kahdennelatoista pitoajanjaksolla ja oli keskimäärin 947,9 miljardia euroa, josta se väheni keskimäärin 931,8 miljardiin euroon vuoden 2014 ensimmäisellä pitoajanjaksolla. Liikkeessä olevien setelien määrän kasvusta johtuva likviditeettiä vähentävä vaikutus kumoutui osittain sen takia, että euromääräiset nettosaamiset suurensivat 13,5 miljardilla eurolla.

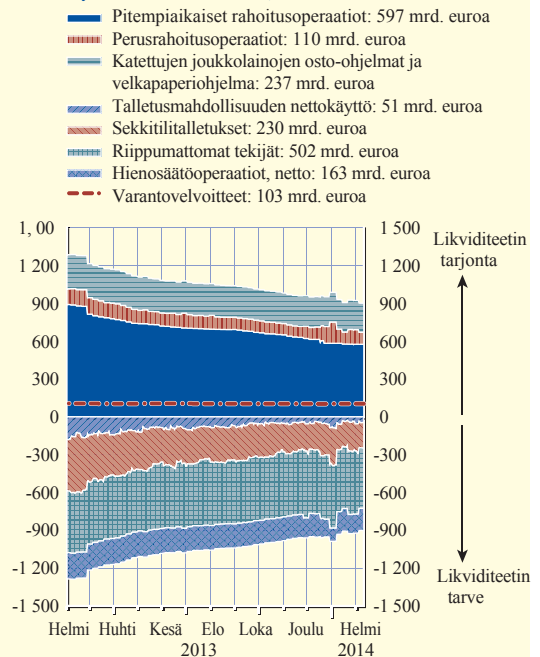
Euromääräiset nettosaamiset kasvoivat keskimäärin 447 miljardiin euroon tällä tarkastelujaksolla edellisen tarkastelujakson 433,5 miljardista eurosta. Tällainen euromääräisten nettosaamisten kasvu johtuu mm. ulkomaisten keskuspankkien eurojärjestelmässä olevien euromääräisten talletusten vähenemisestä, ja sillä on likviditeettiä lisäävä vaikutus. Valtioiden tekemät talletukset pysyivät tarkastelujakson aikana keskimäärin ennallaan ja vähenivät 0,2 miljardia euroa keskimäärin 74,1 miljardista eurosta 73,9 miljardiin euroon. Tämä erä myös vaihteli edelleen huomattavasti, ja vaihtelu oli peräti 56,2 miljardia euroa tarkastelujakson aikana. Näiden talletusten muutokset vaikuttavat merkittävästi riippumattomien tekijöiden vaihteluun ja noudattavat pitoajanjakson sisällä säännöllistä vaihtelukaavaa, joka liittyy veronkeruisiin sekä palkkojen, eläkkeiden ja sosiaalietuuksien maksuun. Yleensä valtioiden tekemät talletukset kuitenkin vaikuttavat vähemmän riippumattomien tekijöiden keskimääräiseen trendinmukaiseen tasoon.

Varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli tarkastelujakson aikana sekkitileillä päivittäin keskimäärin 126,3 miljardin euron arvosta eli 31,7 miljardia euroa vähemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Näiden talletusten väheneminen vastaa varantovelvoitteen ylittävien talletusten supistumiskehitystä vuoden 2013 alusta lähtien. Varantovelvoitteen ylittävät päivittäiset talletukset sekkitileillä vähenivät edelleen eli vuoden 2013 kymmenennen pitoajanjakson 141,1 miljardista eurosta 112,4 miljardiin euroon vuoden 2014 ensimmäisellä pitoajanjaksolla.

Sekkitilitalletusten havaittiin kuitenkin kasvaneen tilapäisesti kahdennelatoista pitoajanjaksolla, jolloin varantovelvoitteen ylittävät päivittäiset talletukset sekkitileillä suurensivat yhdenentoista pitoajanjakson 117 miljardista eurosta 144,8 miljardiin euroon, kun pankit kasvattivat likviditeettipuskurien kysyntää varoitoimenpiteenä tasoittaakseen tilapäisiä, vuoden loppuun liittyviä rahamarkkinoiden jännitteiden vaikutuksia.

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, tarkastelujakson päivittäiset keskiarvot on esitetty kunkin erän kohdalla)



Lähde: EKP.

Likviditeetin tarjonta

Avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi supistui edelleen eli edellisen tarkastelujakson 826,2 miljardista eurosta 782,1 miljardiin euroon. Huutokaupoissa¹ likviditeettiä jaettiin keskimäärin 545,2 miljardin euron arvosta, mikä on 33 miljardia euroa vähemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä oli keskimäärin 110,4 miljardia euroa eli 15,7 miljardia euroa enemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Viikoittaiset määrät vaihtelivat 19.11.2013 jaetusta 86,9 miljardista eurosta 168,7 miljardiin euroon 30.12.2013, kun pankit sopeuttivat kysyntäänsä likviditeetin ja rahamarkkinatilanteen kehityksen mukaan.

Kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja poikkeavalla maturiteetilla toteutetut (maturiteettina yksi pitoajanjakso) rahoitusoperaatiot lisäsivät tarkastelujaksolla likviditeetin tarjontaa keskimäärin 31,5 miljardilla eurolla, mikä on 9,7 miljardia euroa enemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Näiden operaatioiden keskimääräinen käyttö jää kuitenkin merkittävästi pienemmäksi kuin vuoden 2013 alussa, jolloin nämä pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot yhdessä lisäsivät likviditeetin tarjontaa keskimäärin 43,8 miljardilla eurolla. Kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa likviditeettiä jaettiin keskimäärin 565,9 miljardin euron edestä, kun vastapuolten takaisinmaksut olivat 82,7 miljardia euroa tarkastelujakson aikana. Viikoittaisten takaisinmaksujen koko kasvoi ja oli yhdenentoista pitoajanjaksona 24,5 miljardia euroa ja kahdententoista pitoajanjaksona 50,4 miljardia euroa, kun osa pankeista kiihdytti takaisinmaksuja ennen vuoden loppua erilaisten sääntelyyn ja viestintään liittyvien syiden vuoksi – myös siksi, että vuoden 2013 lopun tasetilannetta käytetään EKP:n kattavassa arvioinnissa. Viikoittaiset takaisinmaksut kuitenkin vähenivät vuoden 2014 ensimmäisellä pitoajanjaksolla yhteensä 7,7 miljardiin euroon.

Rahapoliittisiin tarkoituksiin pidettävien eli ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli keskimäärin yhteensä 236,9 miljardia euroa, joten määrä oli 11,1 miljardia euroa aiempaa pienempi.

Kesäkuussa 2010 päättyneessä ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli tarkastelujakson lopussa 39,7 miljardia euroa eli 2,2 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä tarkastelujaksona. Tämä johtui arvopaperien erääntymisestä. Lokakuun 31. päivänä 2012 päättyneessä toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan määrä oli tarkastelujakson lopussa 15 miljardia euroa eli 0,5 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä tarkastelujaksona. Myös tämä johtui arvopaperien erääntymisestä. Arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannan arvo pieneni tarkastelujakson aikana 8,4 miljardilla eurolla arvopaperien erääntymisten myötä. Kannan määrä tarkastelujakson lopussa oli 175,7 miljardia euroa. Arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettivaikutukset neutraloitiin viikoittaisilla likviditeettiä vähentävillä hienosäätöoperaatioilla; tosin kuutena kertana tarkastelujakson aikana saadut tarjoukset jäivät pienemmiksi kuin määrä, jolla likviditeettiä oli tarkoitus vähentää. Näissä tapahtumissa näkyivät rahamarkkinoiden tilapäiset kehityskulut, kun erityisesti kuukauden loppua kohden rahamarkkinakorot nousivat hetkellisesti korkeammiksi kuin näiden hienosäätöoperaatioiden maksimitarjouskorot. Kuviosta A ilmenee pankkijärjestelmän likviditeettitarpeiden kehitys ja likviditeetin tarjonta.

¹ Huutokauppoina toteutettavia operaatioita ovat perusrahoitusoperaatiot, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja hienosäätöoperaatiot. Hienosäätöoperaatiot voivat olla joko likviditeettiä lisääviä tai sitä vähentäviä.

Ylimääräinen likviditeetti

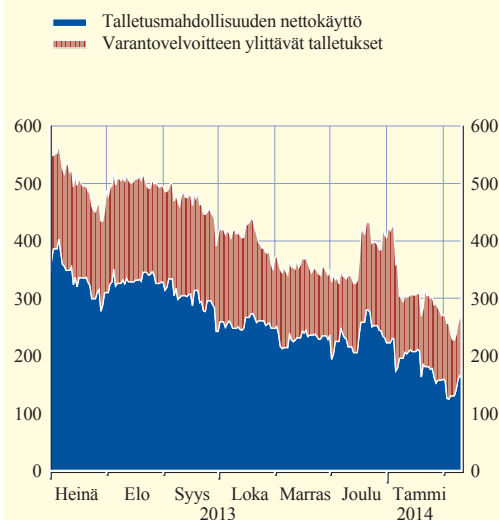
Ylimääräisen likviditeetin määrä supistui entisestään ja oli tarkastelujaksolla keskimäärin 176,9 miljardia euroa, kun se oli edellisenä tarkastelujaksolla ollut 221,5 miljardia euroa. Samalla ylimääräisen likviditeetin määrä vaihteli edelleen tarkastelujakson sisällä eli 283,5 miljardista eurosta (3.1.2014) 125,3 miljardiin euroon (21.1.2014). Kuten edellä todettiin, tähän vaikuttivat lähinnä valtioiden keskuspankkitalletusten vaihtelut, liikkeessä olevien setelien määrän kasvu, kolmen vuoden pitempiä aikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin väheneminen ja huutokaupoissa jaettujen määrien vaihtelut. Koska talletuskorko oli 0 % ja siten sama kuin varantovelvoitteen ylittävien talletusten korko, voitiin odottaa, että vastapuolten kannalta oli yhdentekevää, tekivätkö ne yötalletuksen vai eivät. Tilanne on kolmen tarkastellun pitoajanjakson aikana ollut melko vakaa siten, että kahtena ensimmäisenä pitoajanjaksona noin 29 % ylimääräisestä likviditeetistä pidettiin maksuvalmiusjärjestelmän talletuksina ja 71 % varantovelvoitteen ylittävänä talletuksina (ks. kuvio B). Kolmantena pitoajanjaksona 27 % pidettiin maksuvalmiusjärjestelmän talletuksina ja 73 % varantovelvoitteen ylittävänä talletuksina.

Korkokehitys

EKP:n ohjaukset pysyivät ennallaan tarkastelujakson aikana, ja maksuvalmiusluoton korko oli 0,75 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 0,25 % ja talletuskorko 0 %. Kun ylimääräisen likviditeetin määrä väheni, sekä eoniakoron taso nousi että sen vaihtelu lisääntyi verrattuna aiempaan tarkastelujaksoon. Eoniakorko oli keskimäärin 0,169 %, kun se oli kolmena aiempaa pitoajanjaksona ollut keskimäärin 0,085 %. Tarkastelujakson sisällä eoniakorko vaihteli 0,07 prosentista 0,446 prosenttiin. Eoniakorko oli keskimäärin 0,127 % yhdennentoista pitoajanjakson aikana. Se nousi 0,172 prosenttiin vuoden 2013 kahdenneltoista pitoajanjaksolla ja 0,208 prosenttiin vuoden 2014 ensimmäisellä pitoajanjaksolla. Myös viikoittaisten likviditeettiä vähentävien hienosäätö-

Kuvio B. Ylimääräisen likviditeetin kehitys ja jakauma varantovelvoitteen ylittävien talletusten ja maksuvalmiusjärjestelmän välillä 11.7.2013 alkaen

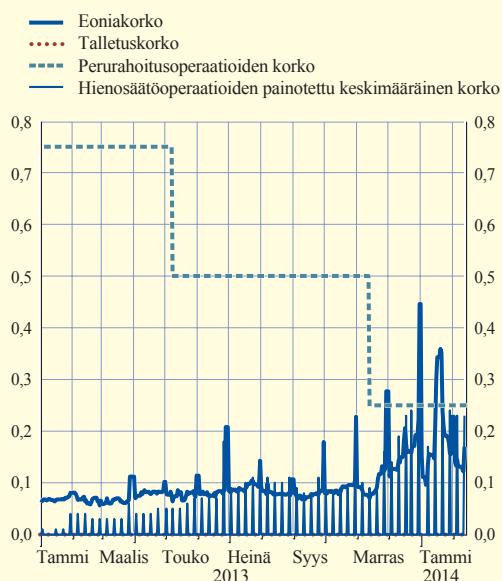
(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Kuvio C. EKP:n korkoja, eoniakorko ja hienosäätöoperaatioiden painotettu keskimääräinen korko

(prosentteina, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

töoperaatioiden korot nousivat, ja keskimääräinen painotettu korko vaihteli 0,09 prosentista 0,24 prosenttiin tarkastelujakson eri ajankohtina (ks. kuvio C).

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

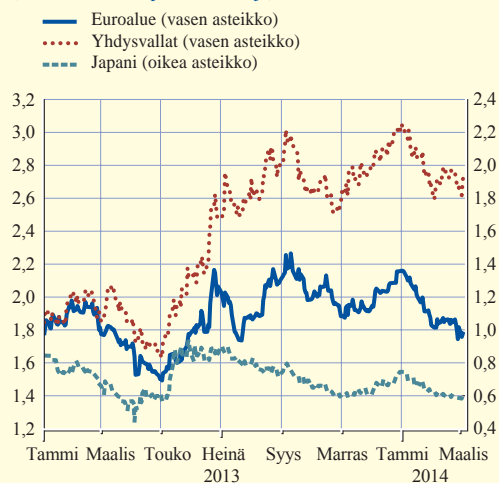
AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat marraskuun 2013 lopusta maaliskuun 5. päivään 2014 euroalueella noin 0,13 prosenttiyksikköä 1,8 prosenttiin ja Yhdysvalloissa noin 0,04 prosenttiyksikköä 2,7 prosenttiin. Tämän ajanjakson aikana joukkolainamarkkinoiden kehitykseen Atlantin molemmin puolin vaikuttivat lähinnä Yhdysvaltain avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee) tekemä päätös vähentää rahoitusvarojen ostoja sekä ristiriitaiset taloutta koskeneet julkistukset, häiriöt monilla kehittyvillä markkinoilla ja geopoliittiset jännitteet. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä väheni kaiken kaikkiaan implisiittisellä volatilititeetilla mitattuna sekä euroalueella että Yhdysvalloissa siitä huolimatta, että se lisääntyi tilapäisesti jossain määrin kehittyvillä markkinoilla. Euroalueen sisällä valtion joukkolainojen tuottoerot supistuivat useimmissa maissa. Vaikka pitkän ajan inflaatio-odotuksia kuvaavat taloudelliset indikaattorit heikkenivät hieman euroalueella, ne ovat edelleen täysin hintavakauden määritelmän mukaisia.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella 1,9 prosentista 1,8 prosenttiin marraskuun 2013 lopusta maaliskuun 5. päivään 2014 (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät saman ajanjakson aikana kaiken kaikkiaan 2,8 prosentista 2,7 prosenttiin. Tämän seurauksena valtion 10 vuoden joukkolainojen nimelliskoron ero euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä suureni hieman. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot ovat olleet suurin piirtein vakaita marraskuun 2013 lopusta lähtien ja olivat 0,6 % maaliskuun 5. päivänä 2014.

Tarkastelujakson aikana euroalueen AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottoihin vaikuttivat lähinnä Yhdysvaltain avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) päätös supistaa vähitellen Yhdysvaltain keskuspankin rahoitusvarojen ostoja, ristiriitaisen taloustietojen julkistaminen euroalueella, tammikuun puolivälissä alkaneet ja helmikuun ensimmäisellä puoliskolla hiipuneet häiriöt useilla kehittyvillä markkinoilla sekä geopoliittiset jännitteet jakson loppupuolella. Joulukuussa 2013 euroalueen tuotot suurensivat lähinnä sen vuoksi, että markkinat reagoivat Yhdysvaltoja koskeneisiin vahvoihin taloustietoihin ja FOMC:n 18.12. tekemään päätökseen vähentää rahoitusvarojen ostoja. AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella koko tammikuun 2014 ajan kehittyvien markkinoiden häiriöiden vaikutuksesta. Elvyttyään helmikuussa ne pienenevät jälleen maaliskuun alussa geopoliittisten jännitteiden vuoksi. Euroalueella julkaistut makrotaloutta koskeneet tiedot olivat yleisesti ristiriitaisia, ja markkinaosapuolet yllättyivät jossain määrin erityisesti inflaatioluuvuista, jotka olivat maltillisia.

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Huom. Valtion pitkällä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukko-velkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin nykyisin sisältyvät Itävallan, Suomen, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot suurensivat joulukuussa 2013 lähes 0,30 prosenttiyksikköä, kun taloustiedot olivat vahvoja ja FOMC teki päätöksen rahoitusvarojen ostojen vähentämisestä. Tammikuussa 2014 Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot pienensivät yli 0,40 prosenttiyksikköä, sillä sijoituksia siirrettiin turvallisempina pidettyihin kohteisiin kehittyvien markkinoiden häiriöiden vuoksi. Kun nämä häiriöt hiipuivat, Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot elpyivät jonkin verran ja pysyivät suurin piirtein vakaina helmikuun jälkipuoliskolla ja maaliskuun alussa. Makrotaloutta koskeneet Yhdysvalloissa julkaistut tiedot olivat yleisesti ristiriitaisia, ja erityisesti työllisyysluvut osoittautuivat melko heikoiksi.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä vähentyi kaiken kaikkiaan tarkastelujakson aikana joukkolainojen hintaoptioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetillä mitattuna. Joulukuussa 2013 joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti vähentyi hieman ennen kuin lisääntyi kehittyvien markkinoiden jännitteiden myötä tammikuussa.

Jännitteiden hiivuttua joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti väheni sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Joukkolainamarkkinoiden implisiittisen volatilitteetin taso on ollut euroalueella vuoden 2013 puolivälistä lähtien verrattavissa Yhdysvaltain tasoon (ks. kuvio 22).

Tarkastelujakson aikana valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat yksittäisissä euroalueen maissa. Lisäksi valtion joukkolainojen tuottoerot yön yli -indeksiswapkorkoihin (overnight indexed swap (OIS)) nähden supistuivat tai pysyivät suurin piirtein vakaina useimmissa euroalueen maissa. Tuottoerot supistuivat erityisesti useimmissa maissa, joihin valtioiden velkakriisi vaikutti. Nämä maat saivat edelleen suurimman hyödyn siitä, että kansainväliset sijoittajat välttivät riskiä aiempaa vähemmän ja niiden luottoluokituskäytännöt kohentuivat.

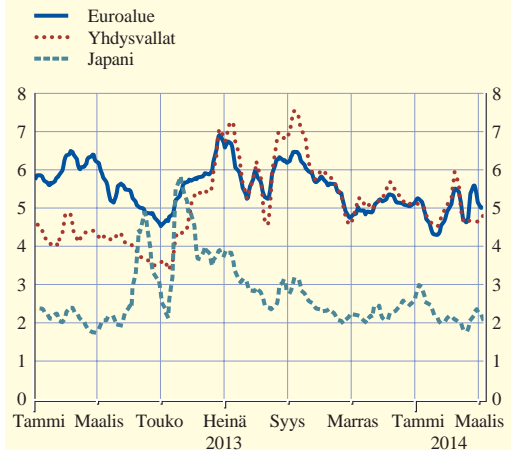
Euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen nimellistuotot voidaan eritellä reaalitytuottoihin ja rahoitusmarkkinoiden inflaatio-odotuksiin. Viiden vuoden ja 10 vuoden inflaatioodonnaisten euroalueen valtioiden joukkolainojen reaalitytuotot¹ pysyivät kaiken kaikkiaan suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aikana ja noudattelivat suunnilleen edellä mainittua joukkolainojen nimellistuottojen kehitystä (ks. kuvio 23). Implisiittiset reaalitytuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit hidastuivat pidemmissä maturiteeteissa (viiden vuoden futuuriin perustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua) euroalueella hieman eli 0,13 prosenttiyksikköä ja olivat noin 0,9 % maaliskuun 5. päivänä.

Nimellis- ja reaalitytuottojen kehityksen seurauksena rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit heikentyivät euroalueella hieman tarkastelujakson aikana. Inflaatio-

¹ Euroalueen valtioiden inflaatioodonnaisten joukkolainojen reaalitytuotto lasketaan Ranskan ja Saksan valtion inflaatioodonnaisten joukkolainoille maksettavana BKT-painotettuna keskituottona. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikosta, jonka otsikkona on ”Estimating real yields and break-even inflation rates following the recent intensification of the sovereign debt crisis”.

Kuvio 22. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja)

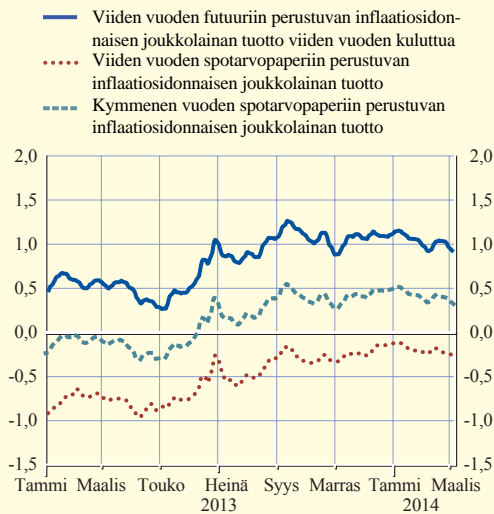


Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 23. Nollakorkoisten inflaatio- sidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

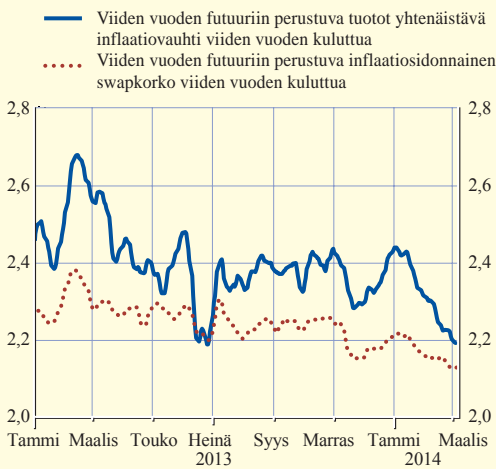
(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Reaalikorot on laskettu Ranskan ja Saksan erillisten reaali-
korkojen BKT-painotettuna keskiarvona.

Kuvio 24. Nollakorkoisiin futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatio- vauhti ja inflaatio- sidonnainen swapkorko euroalueella

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

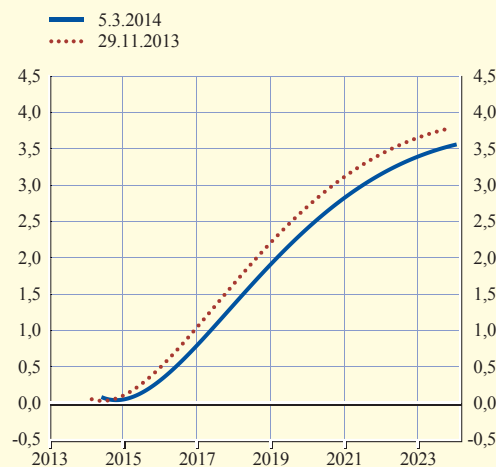


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on laskettu Ranskan ja
Saksan erikseen estimoitujen tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien
BKT-painotettuna keskiarvona.

sidonnaisiin joukkolainoihin perustuva implisiit-
tinen viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatio-
vauhti hidastui 0,03 prosenttiyksikköä noin 1,0
prosenttiin, kun 10 vuoden tuotot yhtenäistävä
inflaatiovauhti hidastui 0,05 prosenttiyksikköä
1,6 prosenttiin. Siten viiden vuoden futuuriin pe-
rustuva inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua
hidastui 0,07 prosenttiyksikköä ja oli noin 2,2 %
tarkastelujakson lopussa (ks. kuvio 24). Samoin
pitkistä swapsopimuksista johdettu inflaatio-
vauhti heikkeni saman ajanjakson aikana 0,04
prosenttiyksikköä noin 2,1 prosenttiin. Kun ote-
taan huomioon sekä inflaatoriskipreemiot että
likviditeettipreemiot, jotka sisältyvät tuotot yhte-
näistäviin inflaatiovauhteihin, markkinaperusteiset
indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen,
että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti
hintavakauden määritelmän mukaisina.²

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

2 Ks. pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkurointia koskeva yk-
sityiskohtaisempi tarkastelu heinäkuun 2012 Kuukausikatsauksen
artikkelissa, jonka otsikkona on "Assessing the anchoring of lon-
ger-term inflation expectations".

Korkojen aikarakenteesta johdettuja euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi alaspäin keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa tarkastelujakson aikana. Se aleni erityisesti noin 0,10–0,20 prosenttiyksikköä enintään vuoteen 2016 saakka ulottuvien maturiteettien osalta. Tämä viittaa siihen, että tarkastelujakson aikana lyhyiden korkojen odotettiin jatkossa alenevan ja niihin liittyvien riskipremioiden pienenevän.

Yritysten ja rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot pysyivät euroalueella suurin piirtein vakaina tarkastelujakson aikana, vaikka heikomman luottoluokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot supistuivat hieman (suhteessa Merrill Lynchin AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen EMU-indeksiin). Yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat kaiken kaikkiaan saavuttaneet tason, joka on lähellä rahoituskriisiä edeltänyttä tasoa.

2.5 OSAKEMARKKINAT

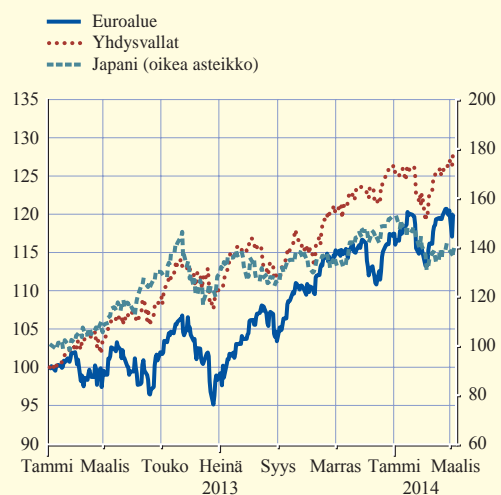
Osakkeiden hinnat nousivat marraskuun 2013 lopun ja 5.3.2014 välisenä aikana noin 3 % euroalueella ja 4 % Yhdysvalloissa. Osakemarkkinoiden kehitykseen Atlantin molemmilla puolilla vaikutti pääasiassa useiden kehittyvien talouksien heilahtelu. Lisäksi geopolittiset jännitteet painoivat euroalueen osakemarkkinoita tarkastelujakson lopussa. Näitä seikkoja lukuun ottamatta osakemarkkinoiden yleisen nousuvireen jatkuminen viime kuukausina heijastaa riskin karttamisen vähentymistä sijoittajien keskuudessa sekä suotuisia näkymiä. Kaiken kaikkiaan osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella implisiittisellä volatilitetilla mitattuna nousi hieman tarkastelujakson aikana.

Marraskuun 2013 lopun ja 5.3.2014 välisenä aikana euroalueen osakemarkkinoiden yleisindeksi (laaja Dow Jones Euro Stoxx) nousi noin 3 % ja vastaava indeksi Yhdysvalloissa (Standard & Poor's 500) nousi noin 4 % (ks. kuvio 26). Euroalueella osakkeiden hinnat nousivat rahoituslalla 8 % ja muilla toimialoilla keskimäärin 2 %. Samaan aikaan Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat rahoituslalla 3 % ja muilla toimialoilla 5 %. Japanin laaja osakeindeksi (Nikkei 225) laski tarkastelujakson aikana noin 5 %.

Osakkeiden hintojen kehitykseen euroalueella ja Yhdysvalloissa tarkastelujaksolla vaikuttivat erityisesti mahdollinen voittojen kotiuttaminen vuodenvaihteen alla sekä useiden kehittyvien talouksien epävakaisuus, joka alkoi tammikuun puolivälissä ja laantui helmikuun alkupuoliskolla, sekä maaliskuun alun geopolittiset jännitteet. Joulukuun alussa osakkeiden hinnat euroalueella laskivat mahdollisesti johtuen voittojen kotiuttamisista vuoden vaihteen alla sekä epävarmuudesta, joka liittyi yhtäältä liittovaltion budjettineuvotteluihin Yhdysvalloissa ja toisaalta Yhdysvaltojen keskuspankin elvyttävän rahapolitiikan hillitsemisen ajankohtaan ja voimakkuuteen. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean 18.12. pidetyn kokouksen jälkeen osakkeiden hinnat nousivat euroalueella. Tammikuussa

Kuvio 26. Osakeindeksit

(1.1.2013 = 100, päivähavainnot)



Lähde: Thomson Reuters.

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

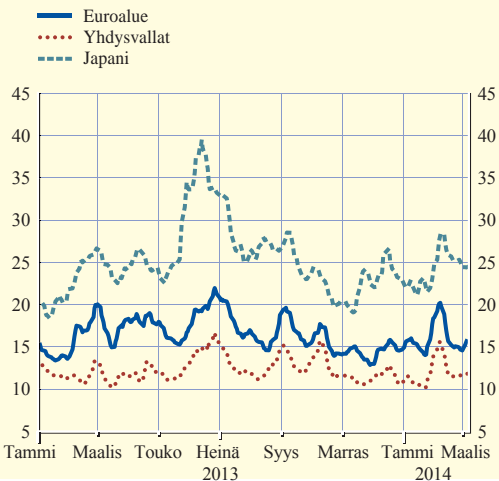
ne putosivat jyrkästi useiden kehittyvien markkinoiden myllerryksen myötä mutta toipuivat epävakaisuuden laannuttua. Maaliskuun alussa geopolittiset jännitteet painoivat tuntuvasti euroalueen osakemarkkinoita.

Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat kehittyivät joksinkin samansuuntaisesti, joskin jyrkemmin kääntein. Yleisindeksi nousi maaliskuun alussa historian korkeimpaan arvoonsa. Viime kuukausien yleisen osakemarkkinoiden nousuvireen jatkuminen sekä euroalueella että Yhdysvalloissa heijastaa riskin karttamisen yleistä vähentymistä sijoittajien keskuudessa sekä suotuisia keskipitkän aikavälin näkymiä. Nämä tekijät ja erityisesti sijoittajien riskinkarttamisen väheneminen näkyivät myös muiden markkinasegmenttien, esimerkiksi yrityslainamarkkinoiden, kehityksessä.

Euroalueen osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna lisääntyi jonkin verran ja oli 5.3. noin 16 %. Se nousi tammikuussa useiden kehittyvien markkinoiden epävakaisuuden myötä mutta laski turbulenssin laannuttua. Maaliskuun alussa se nousi jälleen geopolittisten jännitteiden myötä. Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden implisiittisen volatiliteetin kehitys oli samanlaista kuin euroalueella (ks. kuvio 27). Implisiittisen volatiliteetin viimeaikaista kohoamista lukuun ottamatta osakemarkkinoiden epävarmuus on viime kuukausina yleisesti ottaen ollut vähäistä ja verrattavissa finanssikriisiä edeltänei-

Kuvio 27. Osakekurssien implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Taulukko 6. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina, ajanjakson lopun tietoja)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutuspalvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveydenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	9,9	7,1	16,7	6,4	23,7	5,2	15,5	5,2	4,4	6,0
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2012	6,5	5,8	8,9	8,4	0,7	11,2	3,5	9,5	12,1	-8,3	-4,3
I/2013	2,3	1,3	10,6	8,2	-3,6	-4,8	11,6	5,1	3,9	-2,8	-4,1
II/2013	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
III/2013	11,3	6,8	9,6	8,9	12,0	16,7	-3,7	14,5	13,3	19,1	11,1
IV/2013	7,3	9,5	7,1	3,4	0,9	12,5	6,0	7,5	7,2	6,8	4,3
Joulukuun 2013	2,3	4,0	2,4	3,8	4,9	-0,2	3,8	2,4	5,5	-0,4	-0,5
Tammikuu 2014	-4,7	-4,8	-4,1	-5,1	-7,2	-4,8	-3,0	-4,3	-4,1	-0,1	-7,0
29.11.2013–5.3.2014	3,0	0,8	2,8	1,6	0,9	6,8	-0,8	2,9	-0,8	0,9	6,9

Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

siin tasoihin. Tämä on myös sopusoinnussa suhteessa sijoittajien riskinkarttamisen yleiseen vähenemiseen ja talousnäkymien paranemiseen. Japanissa osakemarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti nousi hieman ja pysyi viime vuosiin verrattuna korkeahkona.

Euroalueen osakemarkkinoiden toimialakohtaisessa tarkastelussa yhdyskuntapalvelu- ja rahoitusalan osakkeet nousivat eniten, kun taas kehitys oli heikointa teknologiasektorilla. Yhdysvalloissa eniten nousivat terveydenhuoltoalan yritysten osakkeet, kun taas voimakkain lasku kohdistui televiestintäsektoriin.

Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen rahoitusalan yritysten ja muiden yritysten tulostiedot osoittavat, että 12 edellisen kuukauden toteutuneiden tulosten negatiivinen kasvuvauhti vaihteli tarkastelujakson aikana marraskuun -3 prosentista helmikuun 2014 noin -4,5 prosenttiin. Markkinaosapuolet odottavat osakekohtaisten tulosten kasvavan 12 seuraavan kuukauden aikana 14 % ja pitkällä aikavälillä (5 vuotta) noin 13 % vuosittain (ks. kuvio 28).

Kuvio 28. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat hieman lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana. Tähän oli syynä osakerahoituksen ja lyhytaikaisten pankkilainojen reaalikustannusten suureneminen, jota kompensoi osittain markkinaehtoisien velkarahoituksen ja pitkäaikaisien lainojen reaalikustannusten pieneneminen. Pankkien antolainaus yrityksille väheni edelleen vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä ja tammikuussa 2014 mutta maltillisemmin kuin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Talouskasvun vaimentuminen vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä hillitsi osaltaan lainankysyntää. Tarjontapuolella jatkuivat euroalueen pankkien velkaantumisen vähentämisaineet, jotka heikensivät edelleen pankkien luotonantokykyä. Viimeaikaiset kyselytutkimukset viittaavat kuitenkin siihen, että pankit ovat lieventämässä luottojen myöntämiskriteerejä. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä euroalueen yritykset onnistuivat jokseenkin hyvin saamaan rahoitusta sekä yritysvelkamarkkinoilta että osakemarkkinoilta.

RAHOITUSOLOT

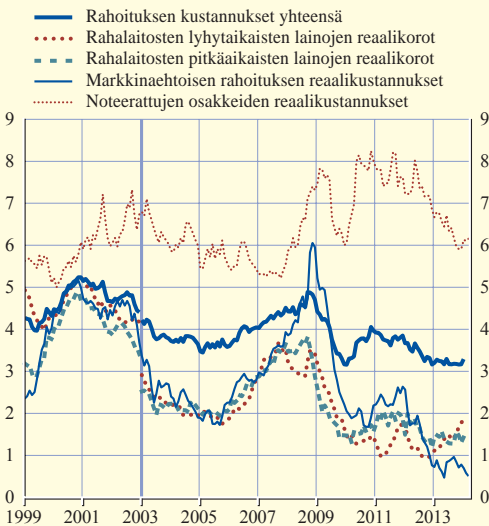
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat 3,3 prosenttiin tammikuussa 2014, eli ne olivat hieman suuremmat kuin lokakuussa 2013, jolloin ne olivat olleet 3,2 % (ks. kuvio 29). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla erityyppisistä rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen määrien perusteella. Yleisindeksin kehityksessä heijastui osakerahoituksen reaalikustannusten kasvu 0,13 prosenttiyksiköllä lokakuuhun 2013 verrattuna. Markkinaehtoisien velkarahoituksen reaalikus-

tannukset puolestaan supistuivat 0,14 prosenttiyksikköä. Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten pankkilainojen reaaliset korot nousivat samalla ajanjaksolla 0,33 prosenttiyksikköä ja pitkäaikaisten lainojen reaalkorot puolestaan laskivat 0,13 prosenttiyksikköä. Helmikuulta 2014 saadut alustavat tiedot viittaavat siihen, että osakerahoituksen reaalikustannukset ovat pysyneet ennallaan ja lähellä vuoden 2008 alkupuoliskon jälkeen mitattuja alimpia tasoja. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset ovat puolestaan pienentyneet entisestään ja pysytelleet edelleen alimmillaan sitten tammikuun 1999.

Rahalaitosten myöntämien uusien yrityslainojen nimelliskorot pysyivät käytännössä ennallaan pienissä (enintään miljoonan euron) lainoissa lokaan 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana. Nimelliskorot pysyivät ennallaan myös uusissa suurissa (yli miljoonan euron) yrityslainoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi. Koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi sidottujen suurten lainojen nimelliskorot laskivat sen sijaan huomattavasti eli 0,26 prosenttiyksikköä (ks. taulukko 7). Pienten ja suurten yrityslainojen korkoerot pysyivät lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana ennallaan eli 0,16 prosenttiyksikköä lainoissa, joi-

Kuvio 29. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

Taulukko 7. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä tammikuuhun 2014 saakka ¹⁾		
	IV 2012	I 2013	II 2013	III 2013	Joulu 2013	Tammi 2014	Loka 2012	Loka 2013	Joulu 2013
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,94	3,94	3,89	3,86	3,79	3,85	-12	0	6
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,79	3,75	3,73	3,76	3,79	3,85	-8	-1	6
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,41	3,49	3,29	3,26	3,27	3,28	-30	-4	1
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,28	2,12	2,17	2,15	2,29	2,25	3	0	-4
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	2,90	2,85	2,93	3,06	2,96	3,06	2	-26	10
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,19	0,21	0,22	0,23	0,29	0,30	10	7	1
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	-0,01	0,07	0,30	0,22	0,25	0,11	2	-4	-14
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	1,07	1,10	1,51	1,42	1,58	1,25	-3	-4	-33

Lähde: EKP.

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

1) Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

den korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi. Korkoerot suurenivat hieman (0,02 prosenttiyksikköä) lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi.

Lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana pankit kokivat lainanottajien aiheuttaman luottoriskin ylipäättään suureksi, mikä kasvatti niiden painetta korottaa korkomarginaalejaan. Valtionvelkamarkkinoiden jännitteet kuitenkin vähenivät varsinkin talousvaikeuksissa olevissa maissa, mikä hillitsi pankkikorkojen nousua. Pankkien antolainauskorkojen ja markkinakorkojen väliset erot ovatkin kaventuneet erityisesti pitkäaikaisissa suurissa lainoissa. Tammikuussa 2014 maturiteetiltaan lyhytaikaisten suurten lainojen korkojen ero kolmen kuukauden euriborkorkoon oli 1,95 prosenttiyksikköä eli hieman pienempi kuin lokakuussa 2013. Suurten lainojen pitkien korkojen ero AAA-luokituksen saaneiden valtion seitsemän vuoden joukkolainojen tuottoihin pieneni lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana 2,03 prosenttiyksiköstä 1,82 prosenttiyksikköön.

Yritysten markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannusten ero AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin pieneni lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana sekä BBB-luokituksen saaneissa joukkolainoissa että sitä huonomman luokituksen saaneissa (ns. korkeatuottoisissa) joukkolainoissa. Etenkin yritysten korkeatuottoisten joukkolainojen tuottoerot pienenivät 0,28 prosenttiyksikköä. BBB-yritysluokituksen saaneiden joukkolainojen tuottoerot pienenivät puolestaan paljon vähemmän, vain 0,05 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 30).

RAHOITUSVIRRRAT

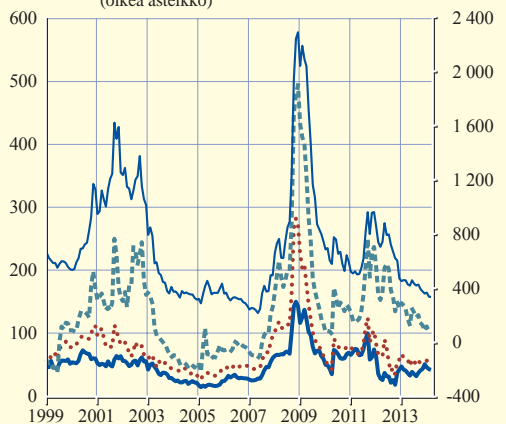
Vaimea talous- ja inflaatiokehitys sekä yritysten osakkeiden vilkas liikkeeseenlasku supistivat osaltaan euroalueen yritysten osakekohtaisia tuottoja lokakuun 2013 ja helmikuun 2014 välisenä aikana. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen muutosvauhti hidastui -11 prosenttiin helmikuussa 2014 vuoden 2013 lokakuun -6,0 prosentista (ks. kuvio 31). Markkinatietolähteistä johdettujen indikaattorien perusteella markkinaosapuolet odottavat osakekohtaisten tuottojen asteittain paranevan vuoden 2014 alkupuoliskolla ja muuttuvan positiiviseksi kuluvan vuoden kolmanteen neljänneksen mennessä.

Yritysten ulkoinen rahoitus väheni edelleen vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä yritysten investointien heikon kasvun ja useiden rahoituksen tarjontaa heikentävien tekijöiden vaikutuksesta. Rahalaitosten antolainaus yrityksille on vähentynyt vuositasolla tarkasteltuna hieman maltillisemmin viime kuukausien aikana. Se supistui -2,9 prosenttiin tammikuussa 2014 syyskuun -3,6 prosentista (ks. taulukko 6). Tämä johtui osittain rahalaitoksiin kohdistuneista velkaantuneisuuden vähentämispaineista sekä siitä, että yritykset kykenivät hyödyntämään muita ulkoisen rahoituksen lähteitä. Varsinkin yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku oli edelleen vilkasta vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Liikkeeseenlasku kasvoi vuositasolla 8,5 %. Kasvu oli tosin hieman hitaampaa kuin

Kuvio 30. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 31. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

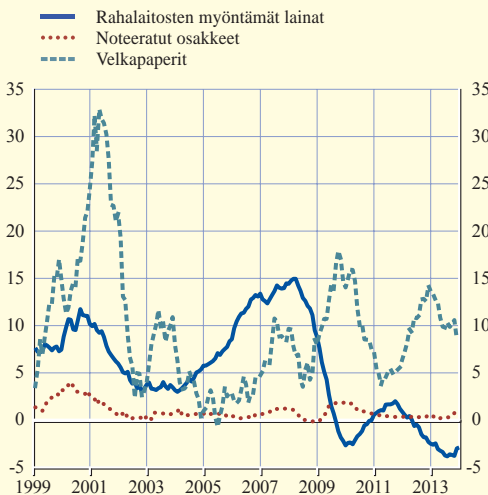
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 32. Yritysten ulkoinen rahoitus eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

edellisellä vuosineljänneksellä, jolloin se oli ollut 9,9 %. Lisäksi yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,7 prosenttiin. Saman vuoden kolmannella vuosineljänneksellä se oli ollut 0,3 % (ks. kuvio 32).

Yritysvelkamarkkinat ovat euroalueella perinteisesti keskittyneet lähinnä muutaman maan korkean luottoluokituksen suuryrityksiin. Huomionarvoista on, että velkapapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tiedot vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä osoittavat myös joidenkin talousvaikeuksissa olevien maiden yritysten saaneen helpommin markkinaehtoista velkarahoitusta. Pitkän aikavälin tarkastelussa yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku on vuodesta 2007 suuntautunut pikemminkin pitemmän maturiteetin omaaviin instrumentteihin. Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannan maturiteettikohtainen erittely osoittaa, että pitemmän maturiteetin omaavien instrumenttien osuus oli 93 % joulukuussa 2013 (84 % vuonna 2007).

Yrityksille suunnatun pankkien antolainauksen yhteismäärän vuotuista kasvuvauhtia vaimensivat vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä edelleen lähinnä koroltaan 1–5 vuodeksi sidotut rahalaitosten lainat. Antolainauksen supistuminen nopeutui lyhytaikaisissa lainoissa ja koroltaan yli viideksi vuodeksi sidotuissa lainoissa puolestaan hidastui. Tammikuussa 2014 lyhytaikainen antolainaus väheni aiempaa nopeammin. Koroltaan 1–5 vuodeksi sidotuissa lainoissa tämä kehitys maltillistui (ks. taulukko 8).

Euroalueen pankkien luotonantokysely vuoden 2013 neljänneltä neljännekseltä osoittaa, että lainojen nettokysyntä väheni yrityksissä vaimeammin kuin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 33). Lainankysyntää vaimentavista eri tekijöistä laaditun analyysin mukaan yritykset ottivat pankkilainaa vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä edelleen lähinnä velkojen uudelleenjärjestelyä

Taulukko 8. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV
Rahalaitosten lainat	-2,3	-2,5	-3,4	-3,6	-3,0
Enintään vuoden	0,5	1,5	-2,1	-3,2	-4,0
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-6,0	-6,3	-6,2	-5,6	-5,7
Yli 5 vuoden	-2,3	-2,9	-3,0	-3,2	-1,7
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	14,2	12,7	9,9	9,9	8,5
Lyhytaikaiset	2,3	7,9	-9,3	0,6	-8,5
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	15,4	13,2	12,1	10,8	10,1
Kiinteäkorkoiset	16,7	14,6	13,1	10,9	9,8
Vaihtuvakorkoiset	-1,4	-0,2	5,0	11,2	12,3
Noteeratut osakkeet	0,5	0,1	0,4	0,3	0,7
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,0	1,1	0,7	0,8	-
Lainat yrityksille	0,0	0,0	-0,6	-1,0	-
Vakuutustekninen vastuuvélka ³⁾	1,3	1,2	1,2	1,1	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

3) Sisältää eläkerahastot.

ja käyttöpääoman rahoittamista varten. Kiinteät investoinnit olivat edelleen tekijä, joka vähensi nettomääräisesti yritysten lainankysyntää.

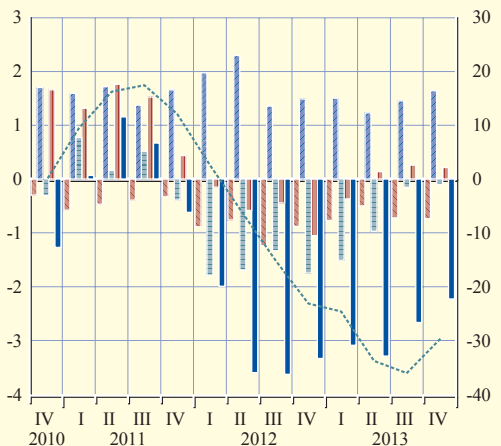
Pankkien luotonantokysely osoittaa myös, että kehitys, jossa yritysluottojen myöntämiskriteerejä tiukennetaan asteittain vähemmän, jatkui vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Pienempi luottoriski lainaottajien taholta ja parantuneet talousnäkökymät sekä pankkien likviditeettiin ja markkinarahoituksen saatavuuteen liittyvät tekijät vaikuttivat kaikki osaltaan siihen, että pankit lievensivät luottojen myöntämiskriteerejä. Pankit arvelevat yritysluottojen myöntämiskriteerien lieventyvän edelleen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) – eli ero yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) ja pääoman bruttomuodostuksen välillä suhteessa niiden tuottamaan bruttoarvonlisäykseen – suureni 0,8 prosenttiin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä edellisen vuosineljänneksen 0,7 prosentista (ks. kuvio 34). Tämä johtui hie-man heikommasta kiinteän pääoman bruttomuodostuksesta. Bruttosäästäminen ja nettopääomansiirrot pysyivät puolestaan edellisen vuosineljänneksen tasolla. Rahoituspuolella yritykset

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

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

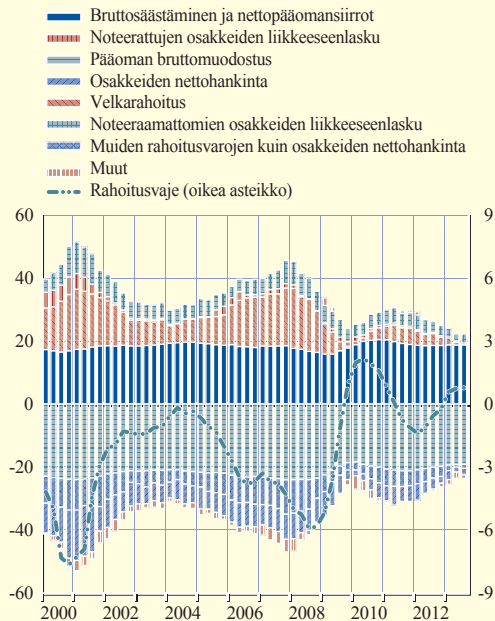


Lähde: EKP.

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

Kuvio 34. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

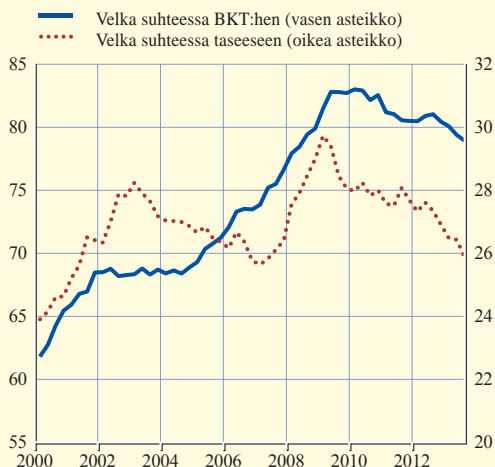
hankkivat nettomääräisesti enemmän osakkeita ja rahoitusvaroja (oma pääoma pois lukien). Tätä kehitystä tasoitti muuhun rahoitusomaisuuteen tehtävien investointien väheneminen.

RAHOITUSASEMA

Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan yrityssektorin velkaantuminen väheni hieman vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä. Yritysten velka pieni edelleen suhteessa BKT:hen vuoden 2013 toisen neljänneksen 79,3 prosentista 78,9 prosenttiin kolmannella neljänneksellä. Myös yritysten velkaantumisaste (velka suhteessa taseeseen) pieni hieman: 26,4 prosentista 25,9 prosenttiin (ks. kuvio 35) (ks. myös yritysten velan arvioimista koskeva kehikö 4). Näitä vähäisiä muutoksia kyseisten tunnuslukujen huippulukemista on arvioitava heikon taloudellisen tilanteen näkökulmasta. Yritysten velkankantokyky parani edelleen vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä, kun yritysten kokonaiskorkorasitus suhteessa niiden bruttotoimintaylijäämään pieni vuoden 2013 toisen neljänneksen 12,7 prosentista 12,1 prosenttiin (ks. kuvio 36). Tämä luku on 10 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä saavutettu huippulukema.

Kuvio 35. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

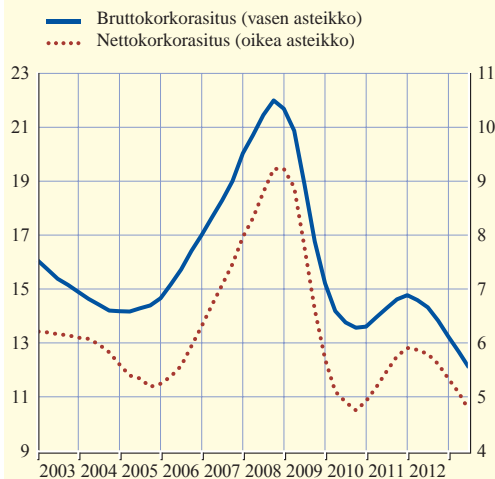


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 36. Yritysten korkorasitus

(neljän neljänneksen liukuva summa, % bruttotoimintaylijäämästä)



Lähde: EKP.

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

YRITYSSEKTORIN VELKA SULAUTETTujen JA SULAUTTAMATTOMIEN TIETOJEN POHJALTA

Euroalueen yrityssektorin velka suhteessa BKT:hen kasvoi finanssikriisin edellä merkittävästi. Kriisin alkuvuosina se alkoi vakautua, ja vuodesta 2012 lähtien se on hieman supistunut (ks. kuvio A). Yritysten velkaantuneisuudessa on kuitenkin huomattavia maa- ja yrityskeitaisia eroja. Koska velkaantuneisuus lisää yritysten velanhoitorasitusta, se voi myös vähentää niiden investointeja. Lisäksi velkaantumisaste voi vaikuttaa pankkien luotonantokriteereihin ja sitä kautta yritysten ulkoisen rahoituksen saantiin. Velkaantuneisuuden kasvaessa yritysten häiriönsietokyky heikkenee, jolloin vaikutukset voivat tuntua myös muualla euroalueen taloudessa.¹

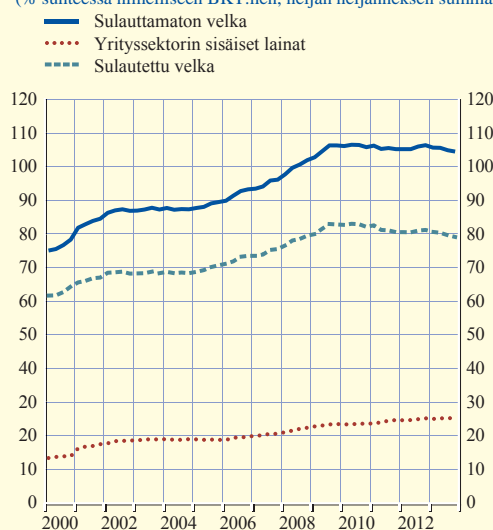
Yrityssektorin velkaa voidaan tarkastella sekä sulautettujen että sulauttamattomien tietojen pohjalta. Sulautetuissa tiedoissa näkyy vain talouden muilta sektoreilta saatu velkarahoitus, kun taas sulauttamattomat tiedot sisältävät myös yrityssektorin sisäiset velat (kuten toisilta yrityksiltä saadut lainat). Euroalueen neljännesvuosittaisesta sektoritilinpidoista saadaan sulauttamattomien tietojen lisäksi nykyään myös sulautettuja tietoja yrityssektorin velasta, ja tässä kehikossa näitä kahta mittaustapaa vertaillaan sekä käsitteellisesti että politiikan kannalta.

Erilaiset velan määritelmät

Yrityssektorin velkaa voidaan mitata eri tavoin. Ensinnäkin on päätettävä, mitkä velkainstrumentit otetaan huomioon laskennassa. EKP:n julkaisuissa yrityssektorin velkaan luetaan lainat, velkapaperit ja eläkkeisiin liittyvät vastuuvelat,² eli esim. kauppaluottoja ei lasketa mukaan.³ Sen jälkeen on valittava, käytetäänkö sulautettuja vai sulauttamattomia tietoja. Sulauttamattomiin velkatietoihin sisältyvät yrityssektorin sisäiset rahoitusvirrat ja -positiot, kuten yritysten muilta samassa maassa sijaitsevilta yrityksiltä saamat lainat.⁴ Tällainen kotimaisten yritysten välinen lainananto

Kuvio A. Yrityssektorin velka euroalueella

(% suhteessa nimelliseen BKT:hen, neljän neljänneksen summa)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

1 Ks. myös EKP:n rahapolitiikan komitean työryhmän julkaisu "Corporate finance and economic activity in the euro area: Structural Issues Report 2013", *Occasional Paper Series* nro 151, EKP, elokuu 2013.

2 Ks. esim. EKP:n neljännesvuosittainen tilastotiedote "Euro area economic and financial developments by institutional sector" (luettavissa EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/ffi/html/index.en.html>). Eläkkeisiin liittyvät vastuuvelat johtuvat työnantajan suorista eläkevelvoitteista (jos eläkkeitä ei ole annettu itsenäisen eläkerahaston hoitettavaksi). Nämä velat eivät sisälly makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä käytettävään määritelmään.

3 Kauppaluottojen jättäminen velan määritelmän ulkopuolelle johtuu siitä, että osassa maista esiintyy tilastojen laatuun liittyviä ongelmia. Uuden Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmän (EKT 2010) täytäntöönpanon ja rahoitustilinpitoa koskevien EKP:n suuntaviivojen EKP/2013/24 (EUVL L 2, 7.1.2014, s. 34) myötä kauppaluottoista tulee vuoden 2014 lopusta lähtien oma pakollinen tilastoitava eränsä.

4 Tässä kehikossa sulauttamisella tarkoitetaan EKT 2010:n määritelmän mukaista yrityssektorin tasolla tapahtuvaa sulauttamista. Kirjanpidossa sillä tarkoitetaan yleensä konsernitilinpitoa.

vaikuttaa olevan merkittävää yritysryhmien sisällä, mutta myös yritysryhmän ulkopuolisille yrityksille (joihin siis ei ole merkittävää pääomasidosta) voidaan myöntää lainoja esim. tavarantoinnituksen tukemiseksi tai puhtaasti sijoitustarkoituksessa.⁵ EKP, Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) sekä Euroopan komissio (makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä) ovat viime aikoihin asti käyttäneet lähes poikkeuksetta⁶ sulauttamattomia velkatietoja. Euroopan komissio käytti sulautetun velan käsitettä ensimmäistä kertaa makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä antamassaan varoituskonetta koskevassa vuoden 2014 kertomuksessa, sillä hiljattain on alettu tuottaa sulautettuja vuosittaisia tietoja kaikista EU-maista. Yrityssektorin velasta on aiemmin ollut saatavilla sulauttamattomia neljännesvuosittaisia tietoja euroalueen maista ja lähes kaikista muista EU-maista. Analyysimahdollisuudet paranevat, kun käytävissä on nyt molempien määritelmien mukaisia tietoja.

Käsitteellisiä kysymyksiä

Käsitteelliseltä kannalta ei ole täysin selkeää, tulisiko velan mittaamisessa käyttää sulautettuja vai sulauttamattomia tietoja, sillä ne soveltuvat erilaisiin analyysitarkoituksiin. Sulautetuista tiedoista näkyy tarkasteltavan sektorin kaikilta muilta (koti- ja ulkomaisilta) sektoreilta saama rahoitus, eli niiden avulla saadaan yleiskuva sektorien välisistä rahoitusvirroista.

Yritysten velkatilanteen kestävyttä sekä uudelleenrahoitus- ja luottoriskejä arvioitaessa tulee ottaa huomioon myös yritysten väliset velkapositiot, jolloin analyysissa kannattaisi käyttää sulauttamattomia velkatietoja. Sektoritilinpidoissa käytettävän käsitteistön pohjalta velkoja ei kuitenkaan ole mahdollista eritellä yritysryhmän sisäisiin velkoihin ja eri yritysryhmien välisiin velkoihin. Nämä velkatyypit ovat luonteeltaan hyvin erilaisia, ja esimerkiksi velkakestävyys suhteen niihin liittyy eri ongelmia. Yritysryhmän sisäinen lainananto voi olla hyvinkin merkittävää, ja maiden välillä esiintyy suuria eroja, joten ryhmän sisäisiä velkoja olisi parasta arvioida erillään veloista muille yrityksille.

Sulauttamattomien velkatietojen käyttöä kuitenkin tukee se, että omavaraisuusasteen ja muiden johdettujen indikaattorien (jotka kuvaavat velkaa suhteessa kokonaispääomaan tai -saamisiin) laskemisessa tarvittavat tiedot ovat saatavilla vain sulauttamattomina. Molemmilla mittaustavoilla on siis etunsa, ja esimerkiksi Euroopan komissio käyttää sulauttamattomia velkaindikaattoreita edelleen apuindikaattoreina makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä. Myös EKP käytti sekä sulautettuja että sulauttamattomia tietoja analysoidessaan hiljattain yritysten velkaantuneisuutta.⁷

Vertailtavuus ja tilastolliset kysymykset

Eri talouksien vertailu onnistuu helpommin sulauttamattomien tietojen avulla, sillä kansantalouden tilinpidoissa yrityssektorin sisäisistä veloista tilastoidaan sulautettuina ainoastaan samassa maassa sijaitsevien yritysten väliset velat. Sulautettujen tietojen vertailua voivat siis hankaloittaa maiden väliset erot kotimaisen yrityssektorin sisäisen lainanannon osuuksissa (pienissä yhdentyneissä talouksissa osuuden voidaan olettaa olevan yleensä pienempi).⁸ Näin ollen saattaa olla parasta käyttää sulauttamattomia tietoja, kun vertaillaan euroalueen eri maiden tietoja tai kun yksittäisten maiden tietoja tarkastellaan suhteessa koko euroalueen tilanteeseen.

5 Yritysryhmien sisäiseen lainanantoon verrattuna tällainen lainananto vaikuttaa kuitenkin olevan verrattain vähäistä.

6 Euroalueen ja Yhdysvaltain talouksien vertailussa on käytetty joitakin sulautettua velkaa kuvaavia indikaattoreita.

7 Ks. helmikuun 2014 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Deleveraging patterns in the euro area corporate sector”.

8 Euroalueen tilinpidoissa euroaluetta kohdellaan yhtenä talousalueena ja yrityssektorin sisäisiin lainoihin lasketaan kaikki euroalueella sijaitsevien yritysten väliset lainat.

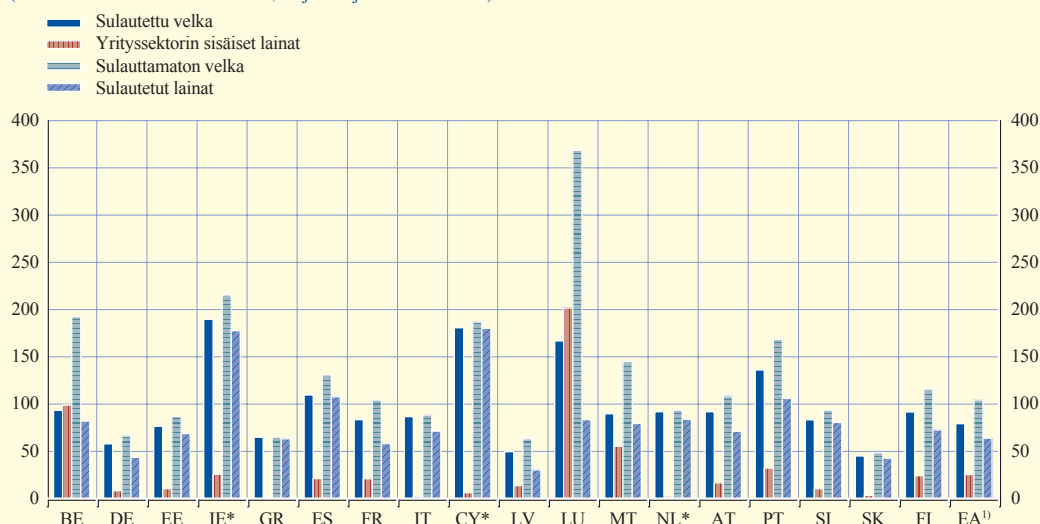
Käytettävissä olevien tietojen perusteella kotimaisen yrityssektorin sisäinen lainananto on kuitenkin suhteellisesti runsainta (mitattuna yrityssektorin sisäisten velkojen suhteella BKT:hen) eräissä pienehköissä maissa. Runsainta se on Belgiassa, Luxemburgissa ja Maltassa, mikä liittyy näiden maiden rakenteellisiin erityistekijöihin⁹. Suurissa maissa se on ollut suhteellisen vähäistä (ks. kuvio B). Yrityssektorin sisäisen lainanannon voimakkaan maittaisen vaihtelun vuoksi myös sulauttamattomat velkaluvut vaihtelevat maittain enemmän kuin sulautetut. Maakohtainen vaihtelu johtunee osittain tilastolliseen mittaamiseen liittyvistä seikoista, joista kahta tärkeintä tarkastellaan seuraavassa lähemmin.

1) Erot tilastoyksiköiden määrittämisessä: Se, miten hienojakoisesti yritykset tilastollisen määritelmän mukaan eritellään suhteessa yritysryhmään, vaikuttaa velan mittaamiseen. Mitä useampia erillisiä yrityksiä yritysryhmien katsotaan sisältävän, sitä useampia yrityksiä tilastoidaan erikseen ja sitä todennäköisempää siis on, että yritysryhmien sisäinen rahoitus ja yrityssektorin sulauttamaton velka näkyvät tilastoissa suurina. Sitä vastoin niissä maissa, joissa yrityksiä käsitellään tilastollisesti kootummin, yritysten välinen velka jää tilastoissa merkittävästi vähäisemmäksi. Eri maiden tilastointikäytäntöjä on ryhdytty yhdenmukaistamaan.

2) Erot yrityssektorin sisäisiä velkoja koskevien tietojen kattavuudessa: Useimmilla mailla ei ole tilastoinnin pohjana käytettävissään kattavia yritysten tasetietoja, joten puuttuvat tiedot joudutaan estimoimaan, mikä saattaa vaikuttaa yrityssektorin sisäisiä velkoja koskevien arvioiden laatuun.

Kuvio B. Yrityssektorin velka ja yritysten välinen velka

(% suhteessa nimelliseen BKT:hen, neljän neljänneksen summa)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. 1) Euroalueen sulautettua velkaa ja yrityssektorin sisäisiä lainoja koskevat luvut eivät ole vertailukelpoisia kansallisten lukujen kanssa. Euroalueen kokonaisluvut perustuvat vuoden 2013 kolmannen neljänneksen tietoihin, joten Latvia ei ole mukana niissä.

* Yritysten välisiä lainoja koskevat Irlannin, Kyproksen ja Alankomaiden luvut perustuvat vuotuisen rahoitustilinpitoon vuodelta 2012, ja sulautettu velka on laskettu vähentämällä sulauttamattomasta velasta yritysten väliset lainat vuositasolla.

⁹ Tällaisia rakenteellisia tekijöitä (kuten maiden houkuttelevuus monikansallisten yritysryhmien kannalta) liittyy mm. suotuisaan veruskohteluun.

Päätelmät

Molemmilla velan määritystavoilla on etunsa ja puutteensa. Kumpikin on siis syytä ottaa huomioon. Euroalueen neljännesvuosittainen tilinpito ja rahoitustilinpito esitetään yleensä sulauttamattomassa muodossa. Sulauttamattomasta yrityssektorin velasta saadaan kuitenkin johtamalla sulautettuja tietoja, kun siitä vähennetään yritysten väliset lainat.¹⁰ EKP julkaisee neljännesvuosittain kummallakin tavalla lasketut velkatilastot. Euroalueen tilinpitoa tarkastellaan parhaillaan uudelleen EKT 2010 -tilastostandardin täytäntöönpanon yhteydessä, joten odotettavissa on uusia parannuksia tilastoinnissa ja tilastojen vertailtavuudessa.

10 Velkapaperitilastoja ei voida vielä sulauttaa, sillä yritysten välisistä positioista ei ole saatavilla tietoja. Niiden merkitys on kuitenkin paljon vähäisempi kuin yritysten välisten lainojen. Vuotuisen rahoitustilinpidon perusteella voidaan arvioida, että yritysten väliset velkapaperipositiot jäävät lähes kaikissa euroalueen maissa alle 0,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä ja tammikuussa 2014 euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasivat hieman aiempaa alemmat pankkien antolainauskorot sekä edelleen suuret maa- ja instrumenttikohtaiset erot. Rahalaitosten lainananto kotitalouksille lisääntyi jälleen vain hienuisesti neljännellä vuosineljänneksellä ja tammikuussa. Kotitalouksien lainanotto on edelleen vaimeaa ja johtuu monesta eri tekijästä, kuten kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen verkkaisesta kasvusta, suuresta työttömyydestä, heikoista asuntomarkkinoista ja talousnäkyymiin liittyvästä epävarmuudesta. Lisäksi tarve korjata aiemman liiallisen lainanoton aiheuttamaa velkataakkaa (varsinkin tietyissä euroalueen maissa) vaimentaa edelleen uusien kotitalouslainojen kysyntää. Euroalueen pankkien luotonantokysely vuoden 2013 neljänneltä neljännekseltä osoittaa kuitenkin, että pankit odottavat asuntolainojen kysynnän piristyvän voimakkaasti vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Arvioiden mukaan kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin pysyi vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä suurin piirtein yhtä suurena kuin aiemmin. Edellisellä vuosineljänneksellä velka oli hieman pienentynyt. Myös kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan kyseisellä vuosineljänneksellä.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitalouksien rahoituskustannukset alenivat hieman vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Yksittäisten erien kehityssuuntien tarkastelu osoittaa asuntolainojen korkojen pysyneen suurin piirtein ennallaan, kun lyhyiden korkojen lasku kompensoi pitkien korkojen vähäistä nousua. Kulutusluottojen korot laskivat. Korot, joita rahalaitokset perivät kotitalouksille myöntämistään lainoista, vaihtelivat euroalueella yhä luottotyyppin ja luoton maturiteetin mukaan, ja myös maakohtaisessa korkokehityksessä ilmeni yhä suuria eroja.

Korot laskivat hieman sekä uusissa lyhytaikaisissa asuntolainoissa (eli vaihtuvakorkoisissa lainoissa ja lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin enintään vuodeksi) että keskipitkän ajan asuntolainoissa (eli lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 1–5 vuodeksi). Kyseisten asuntolainojen korot olivat 0,04 prosenttiyksikköä alemmat kuin kolmannella vuosineljänneksellä. Pitemmän maturiteetin lainoissa (eli lainoissa, joiden korot on sidottu alun perin 5–10 vuodeksi tai yli kymmeneksi vuodeksi) korot sen sijaan hieman nousivat mutta olivat edelleen ennätyksellisen alhaisella tasolla

(ks. kuvio 37). Tammikuussa 2014 uusien asuntolainojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan joulukuuhun verrattuna.

Uusien lyhytaikaisten kulutusluottojen korot pysyivät suurin piirtein ennallaan neljännellä vuosineljänneksellä. Sekä keskipitkän ajan että pitkäaikaisten kulutusluottojen (eli useimmin käytettävien lainainstrumenttien) korot sen sijaan laskivat hieman. Lasku oli voimakkainta luotoissa, joiden korot on sidottu alun perin yli viideksi vuodeksi. Tammikuussa kulutusluottojen korot nousivat joulukuun tasosta luotoissa, joiden korot on sidottu alun perin lyhyeksi ajaksi, ja kaikkein tuntuvimmin luotoissa, joiden korot on sidottu alun perin pitkäksi ajaksi. Keskipitkäksi ajaksi myönnettyissä kulutusluotoissa korot laskivat hieman joulukuuhun verrattuna.

Euroalueen pankkien luotonantokysely vuoden 2013 neljänneltä neljännekseltä viittaa siihen, että pankit lievensivät edelleen kotitalouksien asuntolainojen myöntämiskriteerejä neljännellä vuosineljänneksellä. Kulutusluottojen myöntämiskriteerit pysyivät sen sijaan suurin piirtein ennallaan. Asuntolainojen myöntämiskriteereitä

tiukentaneiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus oli itse asiassa hieman negatiivinen, mikä osoittaa lainojen myöntämiskriteerien lieventyneen nettomääräisesti. Asuntolainoihin ja kulutusluottoihin sovellettavia hinta- ja muita ehtoja tiukennettiin vähemmän tai jopa lievennettiin – kulutusluotoissa tosin vähäisemmässä määrin. Lisätietoja tästä on helmikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The results of the euro area bank lending survey for the fourth quarter of 2013”.

RAHOITUSVIRRAT

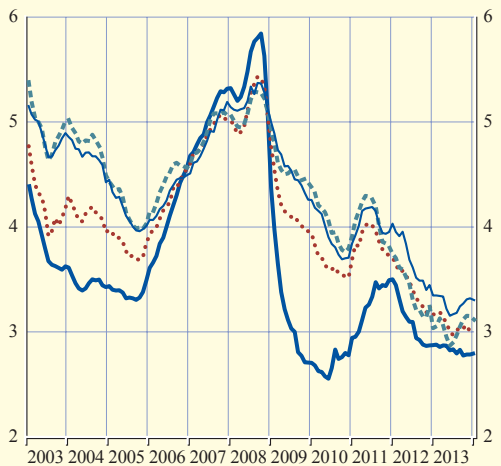
Neljän viime vuosineljänneksen tapaan antolainaus kotitalouksille oli edelleen vähäistä vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Euroalueen kotitaloussektorille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti tasaantui kolmannella vuosineljänneksellä rahalaitosten lainanannon hieman lisääntyttyä (lainanannon kasvu oli vuositasolla 0,1 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,0 %). Rahalaitosten lainanannon kasvua tasoitti muiden kuin rahalaitosten lainanannon väheneminen entisestään (se kasvoi vuositasolla -0,9 % mutta koheni kuitenkin edellisen vuosineljänneksen -1,3 prosentista). Muiden kuin rahalaitosten lainananto pitää yleensä sisällään lainojen myynnin ja arvopaperistamisen, mikä johtaa kotitalouksien lainojen siirtelyyn rahalaitosten ja muiden rahoitusväälittäjien kuin rahalaitosten (pl. vakuutuslaitokset ja eläkerahastot) välillä. Arviot vuoden 2013 neljännestä neljännekseltä osoittavat kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän hieman supistuneen (ks. kuvio 38).

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) on pysynyt viime kuukaudet suurin piirtein ennallaan eli hieman positiivisena ja kevään 2013 jälkeisten lukujen tasolla. Tammikuussa 2014 kotitalouksille suunnatun lainanannon vuotuinen kasvuvauhti oli 0,2 %. Kotitalouksille suunnatun lainanannon

Kuvio 37. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

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



Lähde: EKP.

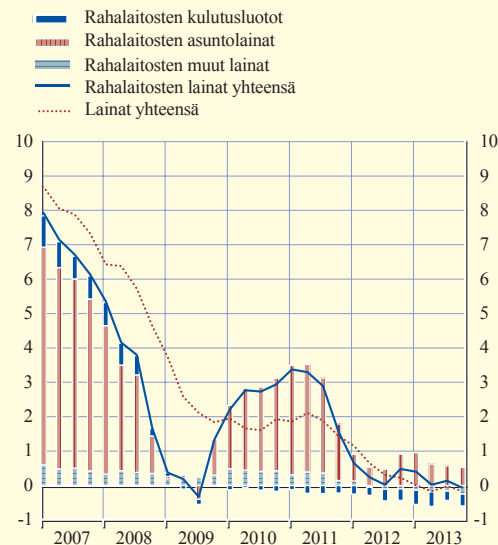
neljännesvuositasen kehitys oli hivenen negatiivista vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä lähinnä joulukuussa tehtyjen kuukausittaisten nettolunastusten vuoksi. Tämä osoittaa pankkien myöntäneen uusia lainoja edelleen vaisusti (ks. yksityiskohtaiset tiedot osassa 2.1). Rahalaitosten asuntoluotonannon vuotuinen kasvuvauhti (josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) oli 1,2 % tammikuussa eli sama kuin syyskuussa. Neljännellä vuosineljänneksellä uusia asuntolainoja myönnettiin neljännesvuositasolla hitusen enemmän joulukuussa havaituista nettolunastuksista huolimatta. Kulutusluotonannon vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se oli tammikuussa -3,0 % (syyskuussa -2,3 %) ja jatkoi näin huhtikuussa 2009 havaittua negatiivista kehitystään. Muun muassa rekisteröimättömille yrityksille suunnatun muun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti pysyi myös edelleen negatiivisena (jota se on ollut kesäkuusta 2012 lähtien). Muu luotonanto supistui syyskuun -1,0 prosentista -1,5 prosenttiin tammikuussa.

Rahalaitosten luotonanto kotitalouksille kasvoi vaimeasti lähinnä kotitalouksien vaimeiden tulonäkymien vuoksi. Tilannetta pahensivat heikot asuntomarkkinat ja ylipäättään talousnäkyymiin liittyvä epävarmuus. Keskipitkän aikavälin tarkastelu kuitenkin osoittaa, että taustalla on myös (varsinkin tietyissä euroalueen maissa) tarve korjata aieman liiallisen luotonoton aiheuttamaa velkataakkaa, mikä vaimentaa edelleen lainankysyntää. Euroalueen pankkien luotonantokysely vuoden 2013 neljänneltä neljännekseltä osoittaa asuntolainojen nettokysynnän hieman pienentyneen kyseisellä vuosineljänneksellä. Kulutusluottojen nettokysyntä oli suurin piirtein sama kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Pankit odottavat asuntolainojen nettokysynnän kasvavan voimakkaasti vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä.

Euroalueen tilinpidon tiedot kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 1,7 % vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä (eli hieman pienempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä; ks. kuvio 39). Tämä johtuu siitä, että käteis- ja talletussijoitukset sekä osake- ja osuussijoitukset kasvattivat aiempaa vähemmän investointien yhteismäärää. Lisäksi velkapaperisijoitusten vuotuinen kasvuvauhti pieneni edelleen. Se oli noin -10 %. Vakuutustekniseen vastuuelkaan tehtyjen sijoitusten vaikutus yhteismäärään sen sijaan kasvoi hieman. Vuoden 2010 puolivälissä havaittu kotitalouksien rahoitusvarojen kertymän pitkäaikainen hidastuminen johtuu kasvavasta velkaantumisen vähentämistarpeesta ja muista rakenteellisista tekijöistä sekä heikkoon suhdannejaksoon liittyvistä tekijöistä (jotka estävät käytettävissä olevien tulojen kasvun ja pakottavat kotitaloudet vähentämään säästämistään).

Kuvio 38. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

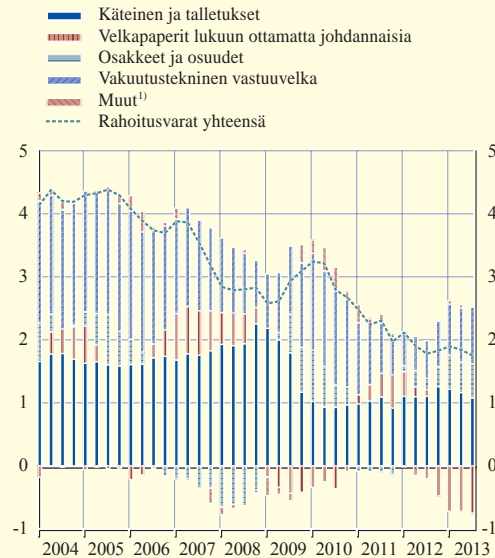


Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 39. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

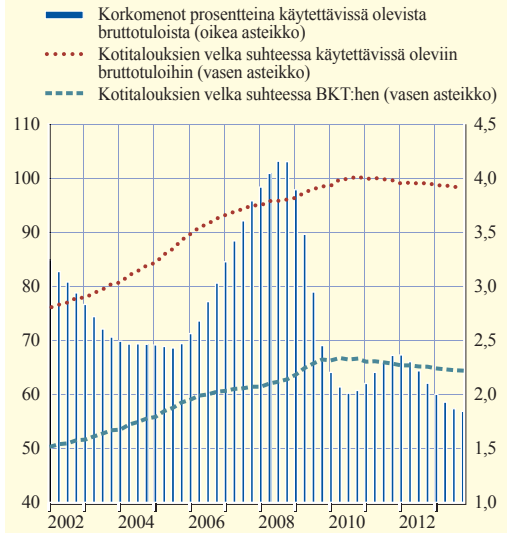


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Kuvio 40. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

RAHOITUSASEMA

Euroalueen kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin nimellisiin bruttotuloihin supistui hieman. Se pieneni vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 98,5 prosenttiin toisen neljänneksen 98,8 prosentista. Myös kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen supistui hieman. Se pieneni kolmannella vuosineljänneksellä 64,5 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 64,7 prosentista. Vuoden 2013 neljättä neljänneistä koskevat arviot osoittavat kotitalouksien velkaantumisen pysyneen suurin piirtein ennallaan (ks. kuvio 40). Se palasi vuoden 2009 lopussa havaitulle tasolle. Kotitaloussektorin korkorasituksen arvioidaan olleen 1,8 % käytettävissä olevista tuloista vuoden 2013 neljännellä neljänneksellä. Se on jatkanut vuoden 2011 lopun jälkeen havaittua asteittaista pienenemistään.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli helmikuussa 0,8 % eli sama kuin (arvioitua nopeammaksi todettu) inflaatiovauhti tammikuussa. Energian hinta laski helmikuussa vuositasolla enemmän kuin edellisvuonna, kun taas teollisuustuotteiden ja palvelujen hinnat nousivat enemmän kuin tammikuussa. Tämänhetkisten tietojen ja energian futuurihintojen perusteella vuotuisen inflaatiovauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän jotakuinkin nykyisellään. Tämän jälkeen inflaatiovauhti nopeutuu vähitellen lähemmäksi 2:ta prosenttia euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mukaisesti. Samanaikaisesti euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät edelleen tiukasti EKP:n tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Maaliskuussa 2014 julkaistavissa euroaluetta koskevissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,0 % vuonna 2014 ja 1,3 % vuonna 2015. Vuoden 2016 inflaatiovauhdiksi ennustetaan 1,5 %. Vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 1,7 %. Maaliskuussa 2014 julkaistavat EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot kattavat nyt ensimmäisen kerran kolmen vuoden arviointijakson. Tämän vuoksi on syytä korostaa, että asiantuntijoiden arviot ovat luonteeltaan ehdollisia ja perustuvat useisiin teknisiin oletuksiin, kuten mm. siihen, että valuuttakurssit pysyvät ennallaan ja öljyn hinta laskee. On myös huomattava, että arvioita koskeva epävarmuus kasvaa sitä mukaa kuin arviointijakso pitenee. Hintakehitysnäkymiin liittyvät sekä aiemmin arvioitua hitaamman että nopeamman inflaation riskit ovat vähäiset ja jokseenkin tasapainossa keskipitkällä aikavälillä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen YKHI-inflaatio on pysynyt vähän alle 1 prosentissa lokakuusta 2013 lähtien. Vuotuinen inflaatiovauhti alkoi hidastua vuoden 2013 puolivälissä, jolloin se oli noin 1,5 %. Eurostatin alustavan arvion mukaan inflaatio pysyi helmikuussa ennallaan 0,8 prosentissa. Lukema on pysynyt samana viime vuoden joulukuusta lähtien.

YKHI-inflaation hidastuminen vuoden 2013 puolivälistä lähtien johtuu lähinnä energian hinnan negatiivisesta muutosvauhdista sekä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousun tuntuvasta hidastumisesta (ks. kuvio 41). Näiden yleensä vaihtelevampien erien tavallista pienemmän vaiku-

Taulukko 9. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

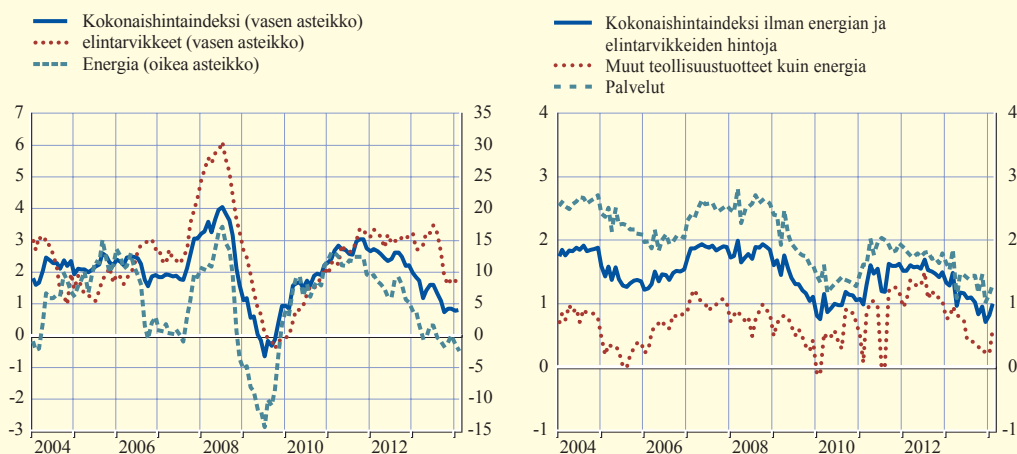
	2012	2013	2013 Syys	2013 Loka	2013 Marras	2013 Joulu	2014 Tammi	2014 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät¹⁾								
Kokonaisindeksi	2,5	1,4	1,1	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8
Energia	7,6	0,6	-0,9	-1,7	-1,1	0,0	-1,2	-2,2
Elintarvikkeet	3,1	2,7	2,6	1,9	1,6	1,8	1,7	1,5
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,0	3,5	2,9	1,4	0,9	1,5	1,3	.
Jalostetut elintarvikkeet	3,1	2,2	2,4	2,2	2,0	2,0	2,0	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,2	0,6	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,6
Palvelut	1,8	1,4	1,4	1,2	1,4	1,0	1,2	1,3
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat								
Öljyn hinta (euroa/barreli)	2,8	-0,2	-0,9	-1,3	-1,2	-0,8	-1,4	.
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	86,6	81,7	83,0	80,0	80,0	80,8	78,8	79,4
	0,5	-8,2	-12,9	-12,2	-11,7	-11,4	-9,3	-7,8

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

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

Kuvio 41. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

tuksen lisäksi inflaatiota hidastavia hintojen laskupaineita on ollut näkyvissä myös ilman energian ja elintarvikkeiden hintaa lasketussa YKHI-inflaatiossa. Tämä johtuu hintojen viivästyneestä reagoinnista euroalueen talouden aiempaan heikkouteen, mutta myös siitä, että välillisten verojen korotukset ovat nopeuttaneet inflaatiota odotettua vähemmän.

Tuoreimpien tietojen eli Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio on pysynyt helmikuussa muuttumattomana 0,8 prosentissa. Tässä lukemassa ei kuitenkaan näy se, että YKHI:n vaihtelevampien erien hintojen nousuvauhti hidastui ja palvelujen sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhti nopeutui. Palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat muodostavat YKHI:n erän ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu inflaatio (ks. taulukko 9).

YKHI:n pääeristä energian hintojen pääosin negatiivinen vuotuinen nousuvauhti kesästä 2013 lähtien johtuu lähinnä öljyn euromääräisen hinnan laskusta. Nousuvauhdin hidastuminen vuoden 2014 kahdena ensimmäisenä kuukautena eli tammikuussa -1,2 prosenttiin ja helmikuussa -2,2 prosenttiin johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista. Ne ovat hidastaneet vuotuista YKHI-inflaatiovauhtia kumulatiivisesti arviolta noin 0,2 prosenttiyksikköä. Tuoreimmat yksityiskohtaiset tiedot energiaerän alajien hintojen kehityksestä ovat tammikuulta 2014. Niiden hintojen vuotuisten muutosvauhtien hidastuminen johtuu erityisesti siitä, että autojen polttoaineiden ja muiden nestemäisten polttoaineiden sekä kaasun hintojen lasku vuotta aiemmasta oli tuntuvampaa, sekä siitä, että sähkön hinnan vuotuinen nousuvauhti oli huomattavasti hitaampi.

Elintarvikkeiden hintojen nousun huomattava hidastuminen yli 3 prosentista vuoden 2013 puolivälissä 1,5 prosenttiin helmikuussa 2014 johtui lähinnä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousun tuntuvasta hidastumisesta aiemmasta noin 5 prosentista. Hidastuminen johtui siitä, että hedelmien ja vihannesten hintojen nousua nopeuttaneen epäsuotuisan sään vaikutus hälveni. Tammikuussa 2014 hintojen vuotuinen muutosvauhti oli hedelmien osalta 0,6 % ja vihannesten osalta 2,2 %. Vauhti oli tuntuvasti hitaampi kuin kesällä 2013, jolloin vuotuinen nousuvauhti oli noin 10 %.

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu hidastui hitaammin. Kesällä 2013 se oli 2,5 % ja marraskuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana se hidastui 2,0 prosenttiin. Alaeristä hintojen

nousun hidastumiseen ovat vaikuttaneet lähinnä leipien ja viljatuotteiden sekä öljyjen ja rasvojen hinnat. Eurostatin alustavan arvion mukaan elintarvikkeiden hintojen nousu hidastui 1,5 prosenttiin helmikuussa 2014, kun se tammikuussa oli ollut 1,7 %. Tämä viittaa siihen, että sekä jalostamattomien että jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousu on hidastunut edelleen.

Ilman vaihtelevia eriä eli elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio on hidastunut vähemmän kuin kokonaisinflaatio eli 1,2 prosentista vuoden 2013 puolivälissä 0,7 prosenttiin joulukuussa. Se on sitemmin nopeutunut hieman, sillä Eurostatin alustavan arvion mukaan se oli 1,0 % helmikuussa 2014. Tämän mittarin pitkän aikavälin keskiarvo euron käyttöönosta lähtien vuonna 1999 on 1,5 %.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-korin molempien tärkeimpien erien eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintojen nousuvauhti on viime aikoina ollut verrattain hidas. Kehikko 5 osoittaa, että inflaatiopaineiden vähenemiseen ovat vaikuttaneet maailmanlaajuiset tekijät sekä kysynnän vaimeus. Maailmanlaajuiset tekijät, kuten raaka-aineiden hinta-

Kehikko 5.

PALVELUJEN JA MUIDEN TEOLLISUUSTUOTTEIDEN KUIN ENERGIAN HINTAKEHITYKSEN VAIKUTUS YKHI-INFLAATION VIIMEAIKAISEEN LASKUUN

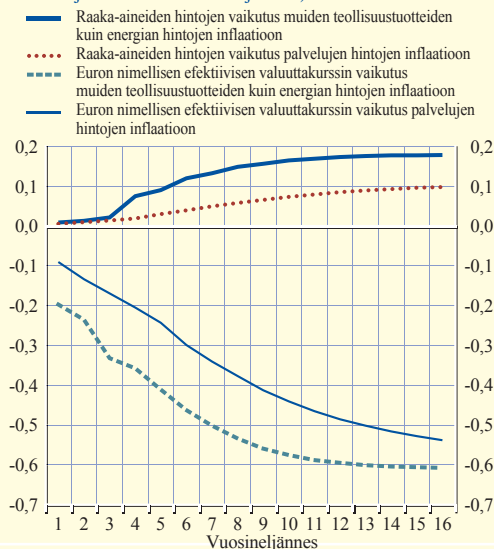
Kahden viime vuoden aikana ilman energiaa ja elintarvikkeita laskettu YKHI-inflaatiiovauhti on hidastunut noin 1,5 prosentista historiallisen alhaiselle 0,7 prosentin tasolle joulukuussa 2013, ennen kuin se nousi hieman alkuvuonna 2014. Tämä heijastaa YKHI-inflaation osatekijöistä sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian että palvelujen hintojen laskua.¹ Maailmanlaajuiset ja kotimaiset tekijät vaikuttavat tyypillisesti eri tavoin näihin kahteen osatekijään. Tässä kehikossa tarkastellaan palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnan inflaatiota eri näkökulmista, jotta pohjainflaation viimeaikaista laskua voitaisiin ymmärtää paremmin.

Maailmanlaajuiset tekijät vaikuttivat voimakkaammin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon

Maailmanlaajuisilla tekijöillä on voimakkaampi vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon verrattuna palvelujen hintojen inflaatioon. Monet muista teollisuustuotteista kuin energia, kuten tietokoneet ja eräät sähkölaitteet, ovat joko tuontitavaroita tai niitä valmistetaan kotimaassa mutta ne sisältävät paljon tuontikomponentteja. Inflaatiiovauhdin hi-

Kuvio A. Euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin tai raaka-aineiden maailmanmarkkina-hintojen 10 prosentin muutoksen vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnan inflaatioon sekä palvelujen hintojen inflaatioon

(poikkeama perusskenaariosta prosenttiyksikkönä, x-akselilla vuosineljännesten määrä sokin jälkeen)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Huom. Arvion tulokset perustuvat menetelmään, joka on kuvattu julkaisussa B. Landau ja F. Skuldeny, "Pass-through of external shocks along the pricing chain: A panel estimation approach for the euro area", Working Paper Series, No 1104, EKP, marraskuu 2009. Raaka-aineiden hintoihin kuuluvat energia, elintarvikkeet ja teollisuuden raaka-aineet.

¹ Palvelujen hintojen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin eroja selittäviä tekijöitä on käsitelty tammikuun 2009 EKP:n Kuukausikatsauksen kehikossa "Why is services inflation higher than goods inflation in the euro area?".

dastuminen kehittyvissä talouksissa sekä euron vahvistuminen vuoden 2012 puolivälistä lähtien ovat siten vaimentaneet muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnan inflaatiota euroalueella tuontihintojen kehityksen maltillistumisen myötä. Sitä vastoin palvelujen hinnat heijastavat yleensä suhteellisesti enemmän kotimaisten tuotantokustannusten, erityisesti työvoimakustannusten, kehitystä.

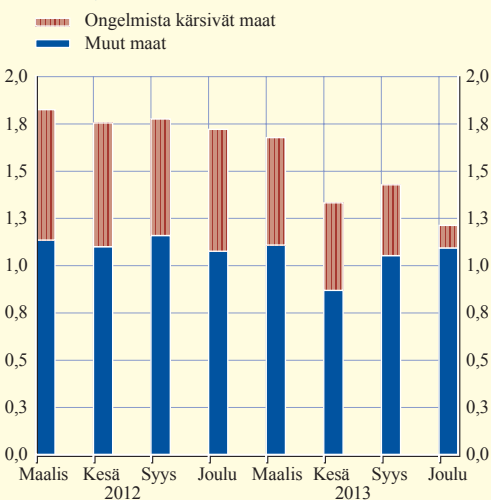
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen ja palvelujen hintojen inflaation eriasteista altistumista maailmanlaajuisille tekijöille voidaan kuvata sillä, miten ne reagoivat sokkeihin hyödykkeiden hinnoissa ja valuuttakursseissa. Mallipohjaiset analyysit viittaavat ensinnäkin siihen, että 10 prosentin nousu euron nimellisessä efektiivisessä valuuttakurssissa tai raaka-aineiden hinnoissa vaikuttaa voimakkaammin muiden teollisuustuotteiden kuin energian inflaatioon verrattuna palveluhintojen inflaatioon (ks. kuvio A). Toiseksi 10 prosentin nousulla nimellisessä efektiivisessä valuuttakurssissa on absoluuttisesti suurempi vaikutus sekä muiden teollisuustuotteiden kuin energian inflaatioon että palveluhintojen inflaatioon kuin 10 prosentin nousulla raaka-aineiden hinnoissa.

Kotimaiset kysyntätekijät näkyvät selvemmin palveluhintojen inflaatioissa ongelmista kärsivissä maissa

Palveluihin sisältyy useita kotimaisesti tuotettuja eriä, kuten terveydenhuolto, koulutus ja viihdepalvelut, joiden hinnat heijastavat suurelta osin työvoimakustannuksia. Lisäksi joidenkin erien, kuten ravintola- ja hotellipalvelujen, kysyntä on hyvin joustavaa, ja siten niiden hinnat voivat reagoida voimakkaasti kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen muutoksiin. Yksi tapa mitata kotimaisten kustannus- ja kysyntätekijöiden vaikutusta viimeaikaiseen inflaatiokehitykseen on verrata palveluhintojen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota euroalueen eri maissa kahden viime vuoden aikana. Ongelmista kärsivissä maissa palkat ja työvoimakustannukset ovat sopeutuneet voimakkaammin alaspäin ja tulot ja kysyntä ovat supistuneet enemmän kuin muissa euroalueen maissa. Kilpailullisuuden asteesta riippuen palvelujen hintojen sopeutumisen voimakkuus ja viive suhteessa työvoimakustannusten ja tulojen putoamiseen voivat vaihdella maittain.

Kuvio B. Palvelujen hintojen inflaatio ja ongelmista kärsivien ja muiden maiden vaikutus siihen

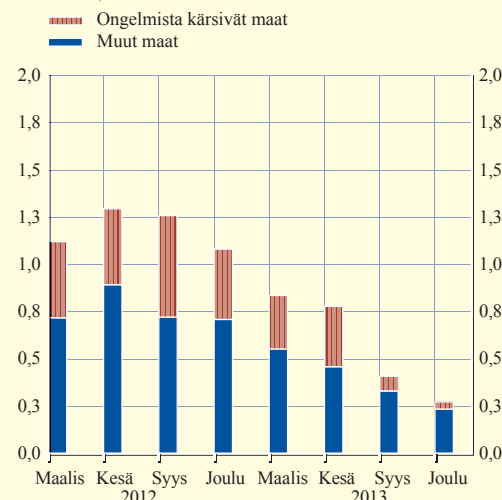
(neljännesvuotuiset tiedot, vuotuiset prosenttimuutokset ja vaikutukset)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Ongelmista kärsiviin maihin luetaan: Irlanti, Kreikka, Espanja, Italia, Kypros, Portugal ja Slovenia.

Kuvio C. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio ja ongelmista kärsivien ja muiden maiden vaikutus siihen

(neljännesvuotuiset tiedot, vuotuiset prosenttimuutokset ja vaikutukset)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Ongelmista kärsiviin maihin luetaan: Irlanti, Kreikka, Espanja, Italia, Kypros, Portugal ja Slovenia.

Euroalueen palveluhintojen inflaatiouahdin hidastuminen kahden viime vuoden aikana on johtunut suurelta osin ongelmista kärsivien maiden kontribuution merkittävästä vähenemisestä (tähän ryhmään kuuluvat Irlanti, Kreikka, Espanja, Italia, Kypros, Portugali ja Slovenia). Muiden maiden kontribuutio on pysynyt jokseenkin ennallaan (ks. kuvio B). Sitä vastoin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation hidastuminen euroalueella on jakautunut laajasti euroalueen maihin (ks. kuvio C), mikä vahvistaa käsityksen, että maailmanlaajuisilla tekijöillä on ollut merkittävästi inflaatiota hidastava vaikutus useissa maissa.

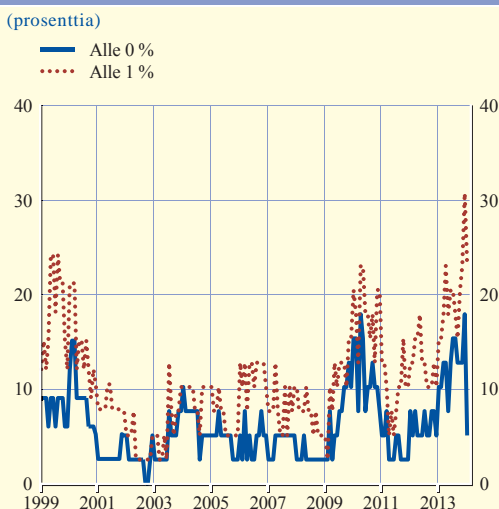
Vuotuiselta hinnannuutokseltaan nollan alittavien erien osuus ei ole poikkeuksellisen korkea

Jotta muiden teollisuustuotteiden kuin energian sekä palveluhintojen suhteellista laskua ja matalia tasoja voitaisiin arvioida tarkasti, on hyödyllistä tutkia, missä määrin niiden taustalla oleva kehitys on laaja-alaista tai vain muutamaa erää liittävää. Periaatteessa laaja-alainen inflaation hidastuminen ja matala taso voi vaikuttaa haitallisemmin pitkän ajan inflaatio-odotuksiin ja siten vahvistaa inflaatiota jarruttavia paineita.

Sellaisten erien osuus, joiden vuotuinen hinnannuutos alittaa tietyt kynnyksarvot, kuten 1,0 % tai 0 %, viittaa siihen, että palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation heikkous on muuttunut entistä laaja-alaisemmaksi kahden viime vuoden aikana. Osuudet eivät kuitenkaan ole poikkeuksellisen korkeita verrattuna aikaisempien jaksojen huippuihin. Esimerkiksi palveluissa sellaisten erien osuus kasvoi vuonna 2013, joiden hintojen muutos oli negatiivinen tai alle 1,0 %, mikä johtui osittain eräistä satunnaistekijöistä, kuten tiettyjen lääketieteellisten palkkioiden poistamisesta Saksassa, mikä alensi lääkäri- ja hammaslääkäripalvelujen hintoja edellisvuotisesta. Vuotuiselta hinnannousuvahdiltaan sekä negatiivisten että alle 1,0 prosentin erien osuus laski joulukuusta 2013 tammikuuhun 2014, jolloin edellinen oli 5 % ja jälkimmäinen 23 %. Tuoreimmat osuudet ovat joko lähellä vuoden 2010 huipun osuuksia tai niitä pienemmät (ks. kuvio D).

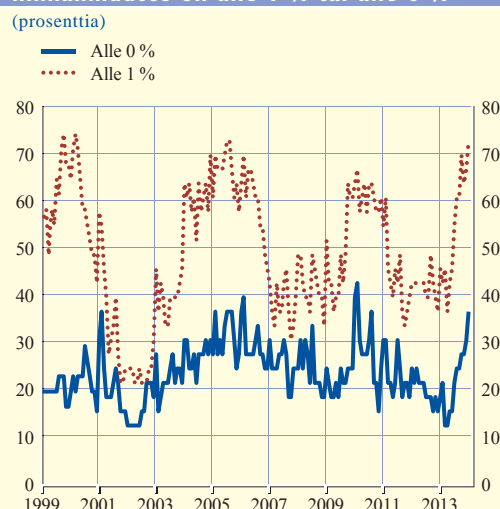
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen osalta sellaisten erien osuus, joiden vuotuinen hinnannuutos oli negatiivinen tai alle 1,0 % nousi vuonna 2013 ja myös tammikuussa 2013, jol-

Kuvio D. Sellaisten YKHI-inflaatioon kuuluvien palvelujen osuus, joiden vuotuinen hinnannuutos on alle 1 % tai alle 0 %



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio E. Sellaisten YKHI-inflaatioon kuuluvien muiden teollisuustuotteiden kuin energian osuus, joiden vuotuinen hinnannuutos on alle 1 % tai alle 0 %



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

loin ne edellinen oli 36 % ja jälkimmäinen 73 %. Tällaisia osuuksia on havaittu myös aikaisemmillä inflaation hidastumisen jaksoilla (ks. kuvio E). Lisäksi niiden erien hinnat, joiden hinnat ovat viime aikoina laskeneet, ovat joko toisinaan tai säännöllisesti laskeneet myös aikaisemmin.

Yhteenvetona voidaan todeta, että sekä maailmanlaajuiseen tarjontaan että kotimaiseen kysyntään liittyvät tekijät ovat myötävaikuttaneet ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation hidastumiseen kahden viime vuoden aikana. Maailmanlaajuiset tekijät, kuten raaka-aineiden hintojen lasku, ovat näyttäneet vaikuttaneen suhteessa voimakkaammin muiden teollisuustuotteiden kuin energian inflaatioon, kun taas euroalueen taloussuhdanteen heikkous on vaikuttanut suhteessa enemmän palvelujen hintojen inflaatioon. Euroalueen palvelujen hintojen inflaation hidastuminen johtui pääasiassa ongelmista kärsivien maiden kontribuution pienenemisestä, kun taas muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation hidastuminen on ollut euroalueen maissa laaja-alaisempaa. Pohjainflaation hidastuminen on ollut alarittain laaja-alaista, mutta negatiivista kasvuvauhtia osoittavien erien osuus ei ole korkea verrattuna aikaisempiin jaksoihin, jolloin inflaatio on hidastunut. Euroalueen talousnäkyviä koskevissa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioissa keskimääräisen YKHI-pohjainflaatiiovauhdin – palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat yhteensä – arvioidaan pysyvän ennallaan 1,1 prosentissa vuonna 2014 ja nousevan 1,4 prosenttiin vuonna 2015 sekä 1,7 prosenttiin vuonna 2016.

sokit ovat hidastaneet enemmän muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousua. Sitä vastoin euroalueen talouden suhdanneluonteinen heikkous – erityisesti ongelmista kärsivissä maissa – on hidastanut enemmän palvelujen hintojen nousua.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui 0,7 prosentista vuoden 2013 puolivälissä 0,2 prosenttiin tammikuussa 2014, mikä johtui lähinnä kestohyödykkeiden hinnoista. Nousuvauhti hidastui kuitenkin jälleen, ja Eurostatin alustavan arvion mukaan se oli 0,6 % helmikuussa 2014.

Palvelujen hintojen – eli YKHIn suurimman erän – vuotuinen muutosvauhti hidastui kesän 1,5 prosentista 1,0 prosenttiin joulukuussa 2013. Palvelujen hintojen nousun hidastuminen joulukuussa johtui kuitenkin osaksi maakohtaisista tilastotekijöistä, kuten YKHIn hintatietojen keruun muutoksesta Saksassa. Tammikuussa 2014 palvelujen hinnat nousivat 1,2 %, ja Eurostatin alustavan arvion mukaan nousu nopeutui helmikuussa 1,3 prosenttiin.

Pohjainflaation hidastuminen kesästä 2013 kuvastaa myös sitä, että välillisten verojen korotuksilla on ollut pienempi vaikutus inflaatiiovauhtiin. Ensinnäkin useissa jäsenvaltioissa julkisen talouden vakauttamiseksi viime vuosina toimeenpannut veronkorotukset ovat jääneet pois vuotuisen inflaatiiovauhdin laskennasta. Toiseksi välillisten verojen korotusten välittyminen hintoihin on joissain maissa ollut arvioitua vähäisempää, sillä kysyntä on ollut heikkoa.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Hinnoitteluketjun nousupaineet vähenivät edelleen vuoden 2013 jälkipuoliskolla ja vuoden 2014 alussa (ks. taulukko 9 ja kuvio 42). Tuottajahintojen nousupaineiden väheneminen johtuu kysynnän ja talouskasvun heikkoudesta sekä energian ja muiden raaka-aineiden hintojen maltillisesta kehityksestä. Tuottajahintojen nousupaineiden vähenemiseen on saattanut myös vaikuttaa euron vahvistuminen ja euroalueen tuottajien pyrkimykset säilyttää markkinaosuuksiaan. Näin ollen tehdasteollisuuden tuottajahintojen nousu euroalueen ulkopuolisilla myyntimarkkinoilla on viime aikoina hidastunut enemmän kuin kotimaisten myyntimarkkinoiden.

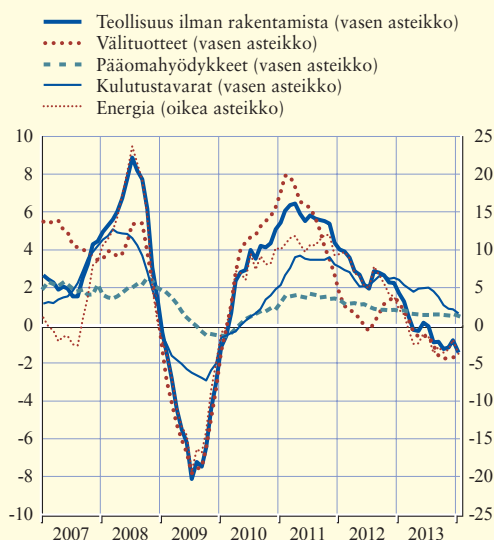
Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen nousuvauhti on ollut keskimäärin negatiivinen heinäkuusta 2013 lähtien, ja tammikuussa 2014 se oli -1,4 %. Nousuvauhdin hidastuminen joulukuusta 2013 johtui lähinnä energiaerästä. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli -0,4 % tammikuussa eli lähes sama kuin edellisinä kuukausina.

Tuottajahinnat viittaavat siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousupaineet ovat pysyneet verrattain vakaina ja maltillisina hintaketjun loppupäässä. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahintojen indeksi laski tasaisesti vuonna 2012 ja vuoden 2013 alussa. Viime vuoden huhtikuusta lähtien indeksin vuotuinen nousuvauhti on kuitenkin vakaantunut hitaaksi, mutta kuitenkin hieman positiiviseksi. Viimeaikaisten kyselytutkimusten tulokset viittaavat myös siihen, että tuottajahintojen nousupaineet ovat vaimeat, mutta vakaat. Vähittäiskaupan ostopäällikköiden indeksi (PMI) muiden kauppojen kuin elintarvikekauppojen tuotantopanosten hinnoista (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo) on vaihdellut lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa lokakuun 2013 ja helmikuun 2014 välisenä aikana. Myös hintaketjun alkupäässä hintojen nousupaineet ovat pysyneet vakaina ja maltillisina. Väli tuoteteollisuuden tuottajahintaindeksin sekä raaka-aineiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on edelleen vaihdellut verrattain kapean vaihteluvälin sisällä, ja muutosvauhti on ollut negatiivinen.

Elintarvikkeiden hintojen nousupaineet vähenivät edelleen sekä hintaketjun alku- että loppupäässä. Tuottajahintaindeksin elintarvikkeiden erän hintojen vuotuinen nousuvauhti oli 0,6 % tammikuussa 2014. Nousuvauhti on hidastunut vähitellen, sillä vuoden 2013 puolivälissä se oli noin 3 %. Ostopäällikköiden indeksin kyselytutkimuksiin perustuvien tietojen perusteella elintarvikkeiden vähittäiskauppioiden tuotantopanosten hinnat nousivat ja kateet kasvoivat hieman helmikuussa. Ne olivat kuitenkin alemmalla tasolla kuin vuoden 2013 loppupuolella. Hintaketjun alkupäässä EU:n maatalouden tuottajahintojen ja elintarvikkeiden raaka-aineiden euromääräisten maailmanmarkkinahintojen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui vuoden 2014 alussa (maatalouden tuottajahinnat tammikuuhun asti ja elintarvikkeiden raaka-aineiden helmikuuhun asti). Muutosvauhdit olivat kuitenkin edelleen selvästi negatiiviset.

Kuvio 42. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 43. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

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

Taulukko 10. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)							
	2012	2013	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV
Sopimuspalkat	2,2	1,8	2,2	1,9	1,7	1,7	1,7
Työvoimakustannukset/tunti	1,9	1,6	1,9	1,1	1,0	.	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,8	1,5	1,7	1,6	1,6	.	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,0	.	-0,3	-0,2	0,4	0,6	.
Yksikkötyökustannukset	1,9	.	1,8	1,8	1,2	1,0	.

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

Yleisemmin ottaen viimeisimmät helmikuulle ulottuvat tiedot osastopäälliköiden indeksistä ja Euroopan komission kyselystä vahvistavat, että tuottajahintojen nousupaineet ovat vaikeat (ks. kuvio 43). Tehdasteollisuuden tuotantopanosten ja myyntihintojen indeksit laskivat hieman tammikuuhun verrattuna. Palvelualojen vastaavat indeksit pysyivät jokseenkin muuttumattomina helmikuussa. Kaikki alaindeksit pysyivät lähellä 50 pisteen raja-arvoa tai olivat pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella tai sen tasolla. Euroopan komission suhdannekyselystä saadut tiedot osoittavat, että tuottajien odotukset teollisuuden myyntihinnoista heikkenivät helmikuussa. Odotukset olivat huomattavasti heikommat kuin niiden pitkän aikavälin keskiarvo vuodesta 1999.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Kuten viimeisimmät työvoimakustannusindikaattorit osoittavat, kotimaisista työmarkkinoista aiheutuvat hintojen nousupaineet pysyivät vaikeina vuonna 2013 (ks. taulukko 10 ja kuvio 44). Euroalueen talouksien epätasaisesta elpymisestä johtuen työvoimakustannusten kasvu oli vahvempaa maissa, jossa työmarkkinat ovat verrattain vahvat. Sitä vastoin maissa, joissa tehdään julkisen talouden vakauttamistoimia, ja joissa työttömyys on pitkään ollut suurta, työvoimakustannukset kasvoivat vain hieman tai jopa laskivat.

Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä euroalueen työntekijää kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat 1,6 % vuotta aiemmasta. Näin ollen niiden kasvuvauhti oli jokseenkin sama kuin edellisinä neljänneksinä. Samanaikaisesti koska tuottavuuden kasvu koheni asteittain, yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu hidastui edelleen 1 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä. Toisella neljänneksellä se oli 1,2 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 1,8 %.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 1,0 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä. Vuoden toisella neljänneksellä se oli 1,1 % ja vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 1,9 %. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun hidastuminen johtuu tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta yrityssectoris-

Kuvio 44. Työvoimakustannusindikaattoreita

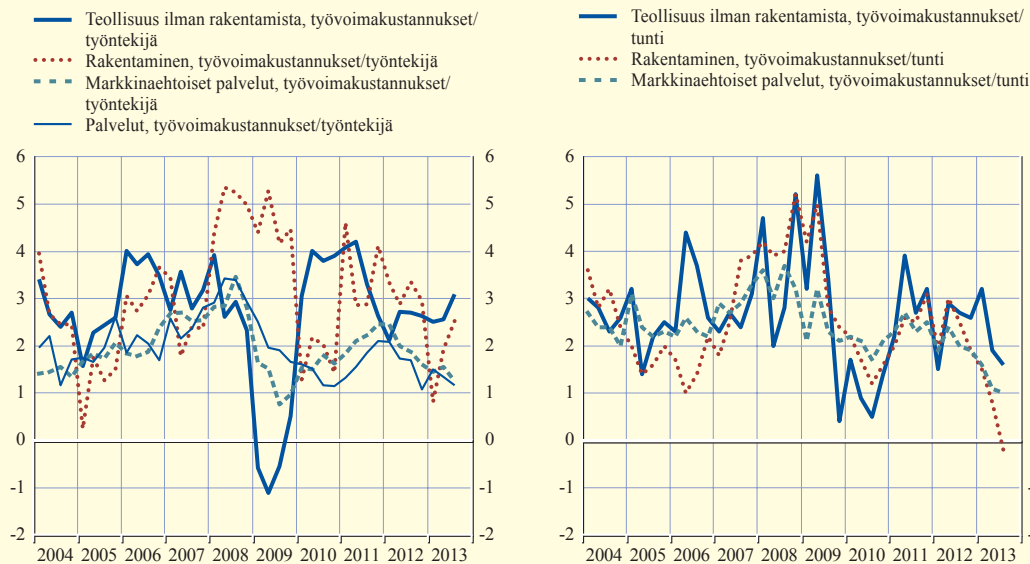
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

Kuvio 45. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

sa. Hidastumisen kumosi osittain näiden työvoimakustannusten kasvun nopeutuminen muulla kuin yrityssectorilla. Yrityssectorissa yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu hidastui erityisesti rakennusteollisuudessa ja hieman vähemmän markkinaehtoisissa palveluissa ja teollisuudessa (ks. kuvio 45).

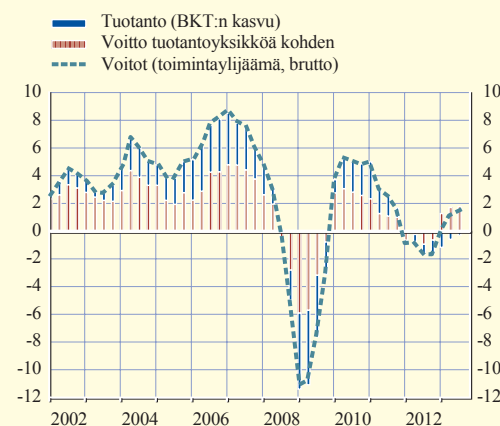
Vuoden 2013 viimeisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan euroalueen sopimuspalkkojen indeksi. Vuoden viimeisellä neljänneksellä sopimuspalkat nousivat 1,7 % vuotta aiemmasta eli yhtä paljon kuin edellisinä neljänneksinä. Koko vuonna 2013 sopimuspalkkojen nousuvauhti hidastui 0,4 prosenttiyksikköä edellisvuodesta, mikä johtuu työmarkkinoiden heikkouden jatkumisesta useassa euroalueen maassa.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) kasvu nopeutui vuoden 2013 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 46). Kasvun nopeutuminen 1,7 prosenttiin vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 prosentista vuoden ensimmäisellä neljänneksellä johtuu siitä, että BKT:n vuotuinen kasvuvauhti oli vähemmän negatiivinen sekä siitä, että tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu nopeutui.

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

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



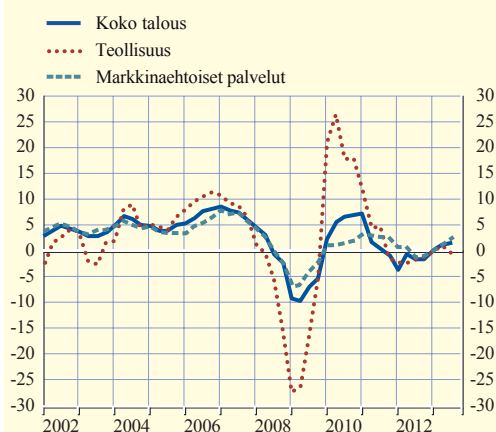
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

Talouden kaikilla päätoimialoilla voittojen kasvun viimeaikaiseen vahvistumiseen vaikutti markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu (ks. kuvio 47). Markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvu vuotta aiemmasta nopeutui 0,2 prosentista vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä 2,4 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä. Yritysten voitot ovat siis lähes palautuneet vuoden 2008 alun ennätystasolle. Teollisuuden voittojen elpymisestä ei ole näin selkeitä merkkejä. Vuositasolla mitattuna teollisuuden voittojen kasvu muuttui positiiviseksi vuoden 2013 toisella neljänneksellä. Tätä oli edeltänyt voittojen negatiivinen kasvu kuutena peräkkäisenä neljänneksenä. Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä kasvu muuttui jälleen negatiiviseksi. Teollisuuden voitot eivät ole vielä lähelläkään vuoden 2008 tasoa.

Kuvio 47. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Tämänhetkisten tietojen ja energiaraaka-aineiden futuurihintojen perusteella vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan tulevina kuukausina pysyvän jotakuinkin nykyisellään. Tämän jälkeen inflaatiovauhti nopeutuu vähitellen lähemmäksi 2:ta prosenttia euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mukaisesti.

YKHI:n pääerien lyhyen aikavälin näkymistä voidaan todeta, että energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin arvioidaan pysyvän vaimeana, mikä johtuu lähinnä öljyn hinnan laskusta futuurimarkkinoilla. Energian hinnan nousu vaihtelee myös hieman, mikä johtuu positiivisista ja negatiivisista vertailuajankohdan vaikutuksista.¹

Lyhyen aikavälin arviointiin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen noususta vaikuttaa se, että sokki, jonka sääolosuhteet aiheuttivat hedelmien ja vihannesten hintoihin vuonna 2013 häivenee edelleen. Näin ollen vuotuisten nousuvauhtien odotetaan hidastuvan edelleen kesään 2014 asti, ja loppuvuonna ne nopeutuvat jälleen.

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousun ennustetaan hidastuvan edelleen vähitellen vuoden 2014 puoliväliin asti ja vakaantuvan vuoden toisella puoliskolla. Hidastuminen johtuu lähinnä EU:n maatalouden tuottajahintojen toukokuussa 2013 alkaneen laskun välittymisestä hintoihin. Vuoden 2014 alussa näiden hintojen laskun vaikutuksen kumosivat osittain tupakkatuotteiden valmisteverojen uudet korotukset joissain maissa.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousun ennustetaan nopeutuvan vähitellen vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla ja vakaantuvan sen jälkeen. Vaikka näiden hintojen nousu nopeutuu vähitellen vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla, nousun odotetaan olevan hitaampaa kuin

¹ Ks. helmikuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko "Base effects from the volatile components of the HICP and their impact on HICP inflation in 2014".

pitkän aikavälin keskiarvo. Tämä johtuu yhä verrattain heikosta kulutuskysynnästä. Hintojen nousua vaimentavat myös tuontihinnat, mikä johtuu euron aiemmasta vahvistumisesta ja inflaation maailmanlaajuisesta hitaudesta.

Palvelujen hintojen vuotuisen nousun arvioidaan vaihtelevan nykyisten lukemien tuntumassa kesään asti. Nousuvauhti vaihtelee kuitenkin hieman maalisi- ja huhtikuussa. Tämä johtuu vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka liittyvät siihen, että pääsiäinen oli vuonna 2013 aikaisin. Palvelujen hintojen nousun odotetaan nopeutuvan hieman vuoden 2014 jälkipuoliskolla. Tämä johtuu osittain vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka liittyvät palvelujen hintojen nousun hidastumiseen vuoden 2013 lopussa. Palvelujen hintojen nousun nopeutumiseen vaikuttaa myös talouskasvun hienoinen kohe-neminen sekä palkkojen hieman aiempaa tuntuvampi nousu joissain maissa.

Keskipitkällä aikavälillä euroalueen hintapaineiden odotetaan pysyvän vaimeina. Maaliskuussa 2014 julkaistavissa euroaluetta koskevissa EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,0 % vuonna 2014 ja 1,3 % vuonna 2015. Vuoden 2016 inflaatiovauhdiksi ennustetaan 1,5 %. Vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 1,7 %. Joulukuussa 2013 julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden arvioon verrattuna inflaatiovauhti vuodeksi 2014 on tarkistuksissa hieman hidastunut. Maaliskuussa 2014 julkaistavat EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot kattavat nyt ensimmäisen kerran kolmen vuoden arviointijakson. Tämän vuoksi on syytä korostaa, että asiantuntijoiden arviot ovat luonteeltaan ehdollisia ja perustuvat useisiin teknisiin oletuksiin, kuten mm. siihen, että valuuttakurssit pysyvät ennallaan ja öljyn hinta laskee. On myös huomattava, että arvioita koskeva epävarmuus kasvaa sitä mukaa kuin arviointijakso pitenee. (ks. Kuukausikatsauksen artikkeli ”Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (maaliskuu 2014)”).

Euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät edelleen tiukasti EKP:n tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä. Hintakehitysnäkyymiin liittyvät sekä aiemmin arvioitua hitaamman että nopeamman inflaation riskit ovat vähäiset ja jokseenkin tasapainossa keskipitkällä aikavälillä.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Neljännesvuositasolla kasvu jatkui jo kolmantena peräkkäisenä neljänneksenä. Kyselypohjaisten luottamusindikaattorien kehitys helmikuulle saakka viittaa siihen, että maltillinen kasvu on jatkunut myös vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Menossa olevan elpymisen odotetaan jatkuvan, joskin hitaana. Etenkin kotimaisessa kysynnässä pitäisi edelleen näkyä kohenemisen merkkejä, kun kasvua tukeva rahapolitiikka, rahoitusolojen paraneminen sekä edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa tukevat kysyntää. Lisäksi energian hintojen lasku kasvattaa reaalityuloja, ja taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan hyötyvän euroalueen vientituotteiden kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Euroalueen työttömyysaste on kuitenkin vakaantumisestaan huolimatta edelleen korkea, ja vielä tarvittavat taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla hidastavat yhä talouden elpymisvauhtia.

EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioissa euroalueen BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 1,2 % vuonna 2014, 1,5 % vuonna 2015 ja 1,8 % vuonna 2016. BKT:n määrän kasvu vuodeksi 2014 on arvioitu hieman nopeammaksi kuin joulukuussa 2013 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Euroalueen talousnäkyymiin liittyy edelleen kasvun hidastumisen riskejä.

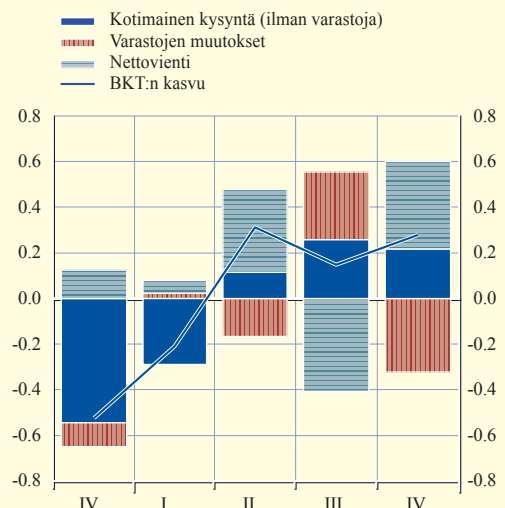
4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

BKT:n määrä kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Neljännesvuosikasvu oli jo kahdella edellisellä neljänneksellä ollut positiivista (ks. kuvio 48). Tämä kehitys on päinvastaista kuin pitkäaikainen negatiivinen kasvu vuoden 2011 viimeisen neljänneksen ja vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen välisenä aikana. Tämänhetkinen elpyminen johtuu suurelta osin käännteestä kotimaisessa kysyntäsyklissä. Elpymistä on vahvistanut yritysten ja kuluttajien luottamuksen kasvu ja epävarmuuden väheneminen. Lisäksi euroalueen elpyminen on laajentunut siten, että se ilmenee muuallakin kuin kulutuksessa ja tuotannossa.

Kehitys vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä johtui kotimaisen kysynnän edelleen positiivisesta kasvuvaiikutuksesta. Positiivinen kasvuvaiikutus perustui erityisen vahvaan investointien kehitykseen. Samaan aikaan nettovienti kääntyi jälleen positiiviseksi, mikä johtui paljolti heikosta tuonin kasvusta. Tätä kehitystä kompensoi osittain varastojen muutoksen negatiivinen kasvuvaiikutus. Viimeaikaiset kyselytiedot tukevat käsitystä positiivisen kasvun jatkumisesta myös vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, kenties myös epätavallisen leudon talvisään tukemana. Kasvun arvioidaan pysyvän maltillisena vuoden 2014 aikana ja vilkastuvan hieman vuonna 2015 (ks. tässä Kuukausikatsauksessa julkaistut euroalueen talousnäkyymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arviot.

Kuvio 48. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaiikutus

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus kasvoi 0,1 % vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, joka oli kolmas peräkkäinen positiivisen kasvun neljännes. Kulutuksen kasvu johtuu palvelujen kulutuksen ja autohankintojen kasvusta, jonka vaikutuksen vähittäistavaroiden kulutuksen supistuminen kumosi osittain. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella kotitalouksien kulutuksen kasvu on lähitulevaisuudessa edelleen vaatimatonta.

Yksityisen kulutuksen viimeaikainen vahvistuminen on paljolti heijastellut käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Kokonaistulot, joita heikkenvä työllisyys on hillinnyt jo pidemmän aikaa, hyötyvät kasvavassa määrin aiempaa vakaammista työmarkkinoista ja kireän finanssipolitiikan höllentymisestä. Lisäksi hidaskin inflaatio tukee reaalityuloja. Vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä käytettävissä olevat reaalityulot olivat ainoastaan hieman pienemmät kuin vuotta aikaisemmin. Tässä on selvää kohentumista verrattuna vuoden 2012 loppuun ja vuoden 2013 alkuun, jolloin tulot pienenevät vuositasolla noin 2 %. Samaan aikaan kotitalouksien säästämisaste pysyi edelleen pienenä vuoden 2013 toisen ja kolmannen neljänneksen välisenä aikana.

Sekä virallisten tilastojen että kyselytietojen perusteella yksityisen kulutuksen lyhyen aikavälin kehitys vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä näyttää kaiken kaikkiaan parantuneen edelleen hieman. Vähittäiskauppa elpyi tammikuussa 1,6 % edelliskuuhan verrattuna ja oli 1,0 % suurempaa kuin vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin. Lisäksi vähittäiskaupan ostopäällikköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) nousi tammikuussa 2014 kasvua vastaavalle tasolle eli korkeimpaan lukemaan sitten huhtikuun 2011. Tämä on selvä parannus verrattuna vuoden 2013 viimeiseen neljännekseen. Vuoden 2014 kahtena ensimmäisenä kuukautena vähittäiskaupan luottamusta kuvaava Euroopan komission indikaattori oli keskimäärin selvästi suurempi kuin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä ja pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi. Uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä väheni 9,0 % tammikuussa, joten ensimmäisen neljänneksen kehitys alkoi negatiivisesti. Tämä jyrkkä väheneminen ja suhteellisen vahva viimeinen neljännes olivat kumpikin seurausta veronkorotusten täytäntöönpanosta vuoden alussa joissakin maissa. Autojen ja muiden kalliimpien tavaroiden hankinnat todennäköisesti pysyvät heikkoina lähitulevaisuudessa. Suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori oli tammi- ja helmikuussa lähes samansuuruinen kuin vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Indikaattori oli siis edelleen alhainen, mikä käy yksiin vaimean kestokulutustavaroiden kulutuksen kanssa. Lisäksi Euroopan komission mukaan euroalueen kuluttajien luottamus heikkeni tammi- ja helmikuussa. Tämä indeksi, joka on ollut nousujohteinen vuoden 2013 alusta lähtien, oli kuitenkin edelleen keskiarvoa suurempi viimeisellä neljänneksellä, mikä viittaa yksityisen kulutuksen hienoisesta paranemisen jatkumiseen (ks. kuvio 49). Tällä hetkellä indeksi liikkuu lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa.

Kuvio 49. Vähittäiskaupan myynti, luottamus ja ostopäällikköiden indeksi sekä kuluttajien luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

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

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

3) Poikkeamat 50:stä.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostus jatkoi elpymistä: sen neljännesvuosikasvu oli 1,1 % vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä oltuaan 0,6 % edellisellä neljänneksellä. Tämä osoittaa kaksi viime vuotta jatkuneen investointien huomattavan vähenemisen päättyneen. Investointien vähenemisen taustalla oli ollut heikon kysynnän ja tuottavuuden, suuren epävarmuuden ja rahoituksen rajoitteiden yhdistelmä. Investointien määrä on kuitenkin edelleen lähes 20 % pienempi kuin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä.

Pääomanmuodostuksen erittelyä vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä ei ole vielä saatavilla. Euroaluetta koskevat lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat muiden kuin rakennusinvestointien vähäiseen kasvuun, kun pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi ja kapasiteetin käyttöaste nousi hieman. Muiden kuin rakennusinvestointien osuus kokonaisinvestoinneista on puolet. Lisäksi kyselytiedot kuten tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi sekä Euroopan komission julkaisema pääomahyödykesektorin luottamusindikaattori kaiken kaikkiaan kohenivat. Lisäksi muita kuin rakennusinvestointeja koskevat tiedot euroalueen suurimmista maista viittaavat elpymisen jatkumiseen. Positiivisen kolmannen neljänneksen jälkeen asuinrakentamista ja muuta rakentamista koskevat investoinnit ovat todennäköisesti pysyneet heikkoina, sillä kysyntä alalla pysyi vähäisenä. Tämän seurauksena rakennustuotantoindeksi laski viimeisellä neljänneksellä.

Muutamat käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit vuoden 2014 ensimmäiseltä neljännekseltä viittaavat yleisesti siihen, että muun kuin rakennusteollisuuden pääomanmuodostus kasvoi edelleen hieman euroalueella. Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi ja sen uusia tilauksia koskeva osa-alue nousivat helmikuussa edelleen, ja myös Euroopan komissiosta saadut, helmikuuhun ulottuvat kyselytiedot tilauskantoja koskevista arvioista ja tuotannon kasvua koskevista odotuksista kohenivat. Lisäksi euroalueen pankkien luotonantokyselyn alustavat tulokset vuoden 2013 viimeiseltä neljännekseltä viittaavat rahoitusolojen höllentymiseen investointeja koskevan luotonannon osalta. Tämä jokseenkin vastaa elpymiskehitystä aiempien finanssikriisien jälkeen.

Muiden kuin rakennusinvestointien ennustetaan kasvavan vähitellen vuoden 2014 aikana, mitä edelleen hidastavat horjunut luottamus (joka ei ole vielä täysin elpynyt) ja heikko lainojen kasvu. Tämä kehitys liittyy muun muassa käynnissä olevaan pankkien ja yritysten velkaantuneisuuden purkamiseen useissa euroalueen maissa. Rakennusinvestointien ennustetaan olevan hyvin vaikeita alkuvuonna 2014, mikä johtuu euroalueen joidenkin asuntomarkkinoiden sopeuttamisen jatkumisesta, alalla vallitsevasta vähäisestä luottamuksesta ja kysynnän puutteesta. Rakennusinvestointeja koskevat kyselytiedot viittaavat siihen, että nämä investoinnit todennäköisesti vähenevät hieman vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä, sillä tammikuussa rakennustuotantoa ja varsinkin uusia tilauksia kuvaavat ostopäällikköindeksit ovat alle 50 pisteen ja ovat heikentyneet edellisestä neljänneksestä.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kehitys kääntyi reaalisesti katsoen negatiiviseksi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Tarkasteltaessa yksittäisten erien yleisiä kehityssuuntia käy ilmi, että julkisen kulutuksen supistumista vauhditti pääasiassa välillisten kulutusmenojen jyrkkä vähentäminen osana julkisen talouden vakauttamisprosessia. Välillisten kulutusmenojen osuus julkisista kokonaiskulutusmenoista on hieman vajaa neljännes. Sitä vastoin julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenot kasvoivat, joskin aiempaa hitaammin. Julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen osuus julkisen sektorin koko kulutuksesta on lähes puolet. Luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joihin kuuluvat muun muassa terveystulot, jatkoivat vakaata kasvua. Julkisen kulutuksen odotetaan tukevan kotimaista kysyntää edelleen maltillisesti tulevina vuosineljänneksinä, sillä monissa maissa tarvitaan edelleen huomattavia julkisen talouden vakauttamistoimia (ks. osa 5).

VARASTOT

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä varastojen muutos vaikutti BKT:n neljännesvuosikasvuun negatiivisesti, -0,3 prosenttiyksikön verran, mitä oli edeltänyt yhtä suuri positiivinen vaikutus kolmannella neljänneksellä. Vaikka on pidettävä mielessä näiden kansantalouden tilinpidon tietojen ensimmäisten arvioiden epävarma luonne, tämä jossain määrin päinvastainen varastojen kehitys vuoden 2013 jälkipuoliskolla myös osittain heijastaa samalla tavoin eriytyneitä nettoviennin kehitystä. Itse asiassa näiden kahden aggregaatin välinen melko vahva (negatiivinen) korrelaatio on seikka, joka paljolti osoittaa varastoihin kohdistuvan vienti- ja tuontivirtojen mekaanisen vaikutuksen, joka syntyy kun tavarat ylittävät rajoja. Näiden kauppavirtojen nopeutuminen ja hidastuminen eri vuosineljänneksinä vaikuttavat nettoviennin osuuteen neljännesvuosikasvusta, mitä puolestaan varastojen muutokset osittain tasoittavat.

Kaiken kaikkiaan viimeaikainen kehitys päättää lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2011 puolivälistä vuoden 2012 loppuun jatkuneen varastojen negatiivisen (ja siten taantumaan liittyvän) kasvuvaikutuksen, joka oli yhteensä -1,0 prosenttiyksikköä eli lähes yhtä paljon kuin BKT:n kokonaissupistuminen tuona ajanjaksona. Vuonna 2013 varastojen kasvuvaikutukset vaihtelivat enemmän mutta olivat kokonaisuutena vuoden aikana ainoastaan hieman negatiivisia (ks. kuvio 50). Näin ollen varastojen neutraali tai vähäinen kasvuvaikutus vuonna 2014 on varsin todennäköinen, kun otetaan huomioon meneillään oleva talouden elpyminen.

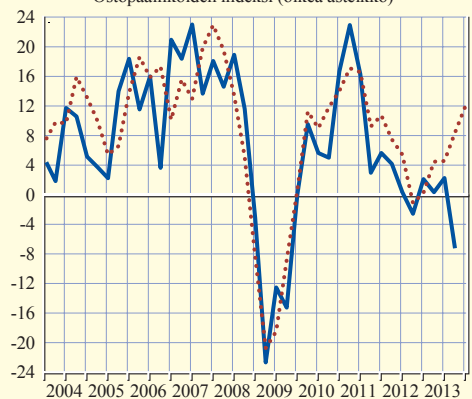
ULKOMAANKAUPPA

Euroalueen tavaroiden ja palvelujen vienti elpyi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja kasvoi neljännesvuositasolla 1,2 % (ks. kuvio 51). Kasvua oli edeltänyt tilapäinen heikkous kolmannella neljänneksellä, mikä oli johtunut lähinnä heikosta ulkomaisesta kysynnästä ja vähäisemmässä määrin euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistumisesta. Vienti Yhdysvaltoihin, Japaniin, Kiinaan ja Latinalaiseen Amerikkaan oli erityisen vaimeaa, kun taas vienti muihin Aasian maihin sekä euroalueen ulkopuolisiin Euroopan maihin jatkoi vahvistumista.

Kuvio 50. Euroalueen varastojen muutokset

(mrd. euroa, diffuusioindeksejä)

— Kansantalouden tilinpito (vasen asteikko)
••• Ostopäälliköiden indeksi (oikea asteikko)



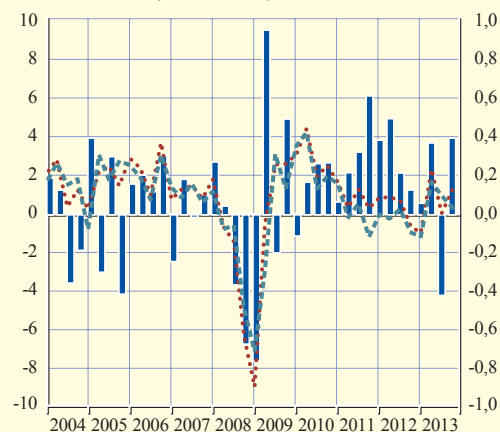
Lähteet: Markit, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata). Kansantalouden tilinpito: varastojen muutoksen arvo. Ostopäälliköiden indeksi: tehdasteollisuuden tuotantopanoksen ja lopputuotevarastojen sekä vähittäiskaupan varastojen keskiarvo.

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

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä; prosenttiyksikkönä)

— Nettovienti (oikea asteikko)
••• Vienti (vasen asteikko)
- - - Tuonti (vasen asteikko)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

Euroalueen tuonti kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä hieman, 0,4 %. Tätä oli edeltänyt kahtena edellisenä vuosineljänneksenä vahva elpyminen, joka heijasteli kotimaisen kysynnän asteittaista kohentumista euroalueella. Tuonti useimmista kauppakumppanimaista, erityisesti euroalueen ulkopuolisista Euroopan maista, on ollut heikkoa. Koska tuonnin kasvu oli heikompaa kuin viennin kasvu, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun kääntyi positiiviseksi viimeisellä neljänneksellä (0,4 prosenttiyksikköä).

Käytettävissä olevien kyselyindikaattorien mukaan euroalueen vienti kohenee lähitulevaisuudessa. Uusia vientitilauksia koskeva yleinen ostopäällikköiden indeksi parani huomattavasti viimeisellä neljänneksellä ja ylitti kasvun kynnysarvon, joka on 50. Se parani edelleen vuoden 2014 kahtena ensimmäisenä kuukautena. Helmikuussa se oli 54,5 eli hieman pienempi kuin tammikuun lukema, joka oli korkein sitten vuoden 2011 puolivälin. Vientitilauksia koskeva Euroopan komission indikaattori on kohentunut tasaisesti huhtikuusta 2013 lähtien ja oli helmikuussa 2014 korkeimmillaan sitten alkuvuoden 2012. Kumpikin indikaattori vastaa maltillista viennin kasvua lähitulevaisuudessa, mitä tukee myös ulkomaisen kysynnän yleinen vahvistuminen. Myös euroalueen tuonti todennäköisesti jatkaa kasvua lähitulevaisuudessa, joskin hitaasti, mikä käy yksiin kotimaisen kysynnän asteittaisen elpymisen kanssa.

4.2 TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys kasvoi edelleen vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä, 0,4 % edellisestä neljänneksestä. Siten arvonlisäys on nyt kasvanut kolme neljänestä peräkkäin kuuden negatiivisen kasvun neljänneksen jälkeen, ja kasvu jakaantui laajasti eri toimialoille. Palvelusektorin arvonlisäys on vuoden 2011 alusta lähtien ollut hieman suurempi kuin vuonna 2008 ennen kriisiä, kun taas teollisuuden ja erityisesti rakennusalan arvonlisäys on pysynyt pienempänä kuin huipputasollaan ennen kriisiä. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että koko talouden arvonlisäyksen kasvu on jatkunut vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä lähellä viime vuoden toisen vuosineljänneksen positiivista kasvuvauhtia.

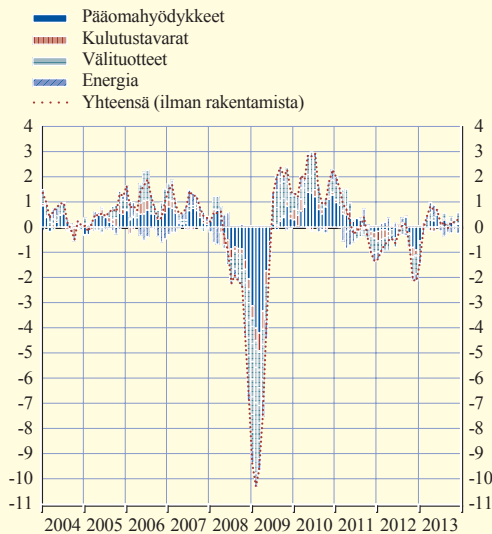
TEOLLISUUS (ILMAN RAKENTAMISTA)

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäys kasvoi 0,6 % vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut hieman vähemmän. Tuotanto kuitenkin kasvoi varsin vaatimattomasti pysyttyään edellisellä neljänneksellä muuttumattomana (ks. kuvio 52). Tuotannon kasvu edellisestä neljänneksestä perustui erityisesti pääomahyödykkeisiin, kertakulutushyödykkeisiin sekä välituotteisiin, jotka olivat silti edelleen suurin syy siihen, että sektorin tuotanto oli edelleen kriisiä edeltänyttä tasoa pienempi. Teollisuuden viimeaikainen kehityksen taustalla on Euroopan komission suhdannekyselyjen mukaan kysyntätalanteen paraneminen.

Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat yleisesti ottaen siihen, että teollisuussektorin maltillinen kasvu jatkuu vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä teollisuuden uusia tilauksia (pl. raskas kuljetuskalusto) koskeva EKP:n indikaattori, joka riippuu suurista tilauksista vähemmän kuin uudet tilaukset yhteensä, nousi vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä (0,2 % edellisestä neljänneksestä). Euroopan komission kyselytietojen mukaan kolmen seuraavan kuukauden odotettu tilaukanta kuitenkin parani edelleen helmikuussa päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla. Lisäksi kuluvan vuoden tammi- ja helmikuussa tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäällikköindeksi ja yritysten arvio uusista tilauksista nousivat viimeisen vuosineljänneksen tasoa korkeammalle ja ylittivät 50 pisteen teoreettisen nollakasvun kynnysarvon (ks. kuvio 53). Samaan aikaan Euroopan komission laskema teollisuuden luottamusindikaattori pysyi tammi- ja helmikuussa jokseenkin muuttumattomana lähellä viime vuoden viimeisen neljänneksen keskiarvoa.

Kuvio 52. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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

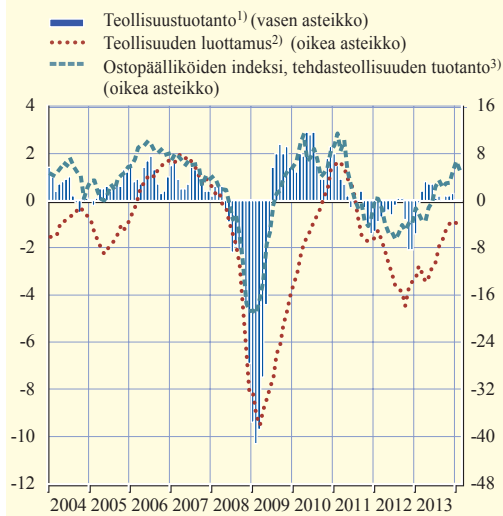


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata). Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

Kuvio 53. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata). Kyselytiedot viittaavat tehdasteollisuuteen.

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

2) Saldolukuja.

3) Poikkeamat 50:stä.

RAKENNUSTEOLLISUUS

Rakentamisen arvonlisäys kasvoi vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä peräti 0,5 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli myös kasvanut hieman. Tämä poikkeaa rakennustuotannon kehityksestä, joka supistui viimeisellä vuosineljänneksellä 1,0 % edellisestä neljänneksestä. Lyhyen aikavälin indikaattorit yleisesti ottaen viittaavat heikkoon kehitykseen vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka rakennustuotanto kasvoi tammikuussa 0,9 % edellisestä kuukaudesta ja antoi siten vuosineljännekselle hyvän alun, tuoreimmat kyselytiedot vahvistavat käsitystä vaisusta kehityksestä, johon yhdistyy heikko luottamus ja eräissä euroalueen maissa jatkuva velkaantuneisuuden purkaminen. Esimerkiksi Euroopan komission rakennusalan luottamusindikaattori oli tammi- ja helmikuussa keskimäärin hieman alempi kuin vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin. Vastaavasti myös Euroopan komission kysely rakennusalan uusista tilauksista osoittaa pudotusta, mikä viittaa siihen, että rakentamisen tuleva kehitys pysynee vaimeana. Muutkin kyselyt viittaavat samanlaisiin näkymiin: Rakennustuotantoa ja uusia tilauksia kuvaavat ostopäällikköindeksit olivat tammikuussa alempana kuin viime vuoden kolmannella ja neljännellä neljänneksellä keskimäärin. Lisäksi molemmat mittarit olivat alle 50 pisteen tason, mikä osoittaa negatiivista kasvua.

PALVELUT

Palvelujen arvonlisäys kasvoi edelleen viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kasvua kertyi 0,3 % eli hieman enemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Palvelualan viimeaikainen kasvu on kohdistunut laaja-alaisesti markkinaehtoisiin ja muihin kuin markkinaehtoisiin palveluihin (mukaan lukien julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja sosiaalityö). Alasektoreittain arvonlisäyksen kehitys oli

neljännellä neljänneksellä positiivista lukuun ottamatta tieto- ja viestintäpalveluja, jotka pysyivät kolmannen vuosineljänneksen tasoon nähden ennallaan.

Kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvu näyttäisi jatkuvan alkuvuonna positiivisena, jokin vaatimattomana. Ensimmäisen vuosineljänneksen kahdelta ensimmäiseltä kuukaudelta saatujen tietojen mukaan palvelualan ostopäällikköindeksi nousi hieman neljännen vuosineljänneksen keskiarvon yläpuolelle. Myös Euroopan komission palvelualan luottamusindikaattori koheni vuoden 2013 viimeisen neljänneksen keskiarvoon verrattuna. Luottamus oli verrattain korkea työllistämispalveluissa ja tietokoneohjelmoinnissa, konsultoinnissa sekä niihin liittyvissä toiminnoissa.

4.3 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinatiedot näyttävät selviä merkkejä vakaantumisesta, mikä on sopuoinnussa keväällä 2013 alkaneen talouskasvun elpymisen kanssa. Työmarkkinat tyypillisesti seuraavat talouskasvua jonkinasteisella viiveellä, sillä yritykset pääsääntöisesti nostavat kapasiteetin käyttöastetta ja tehtyjen työtuntien määrää, ennen kuin ne alkavat palkata uutta henkilöstöä. Euroalueen yleisestä vakaantumisesta huolimatta työmarkkinatilanteessa on edelleen olennaisia eroja maittain ja ikäryhmittäin.

Työllisten määrä euroalueella pysyi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä muuttumattomana toista neljänestä peräkkäin (ks. taulukko 11), joskin maittaiset erot olivat suuria. Talouden pääsektoreista työllisyyden kasvu oli positiivista vain palveluissa, kun taas kehitys oli negatiivista teollisuudessa (ilman rakentamista), maataloudessa ja rakentamisessa edellisen neljänneksen tilanteeseen verrattuna.

Taulukko 11. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Henkilöt					Tunnit				
	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset			Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset		
	2011	2012	2013	2013	2013	2011	2012	2013	2013	2013
			I	II	III			I	II	III
Koko kansantalous	0,2	-0,6	-0,5	-0,1	0,0	0,2	-1,4	-1,0	0,7	0,1
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-2,1	-2,0	-1,4	1,9	-0,4	-3,1	-2,9	-0,5	0,8	-0,4
Teollisuus	-1,1	-2,1	-0,8	-0,6	-0,3	-0,8	-3,3	-1,6	1,1	-0,2
Ilman rakentamista	0,0	-1,0	-0,5	-0,4	-0,3	0,7	-2,0	-1,2	1,4	-0,1
Rakentaminen	-3,8	-4,6	-1,6	-1,1	-0,3	-3,9	-6,1	-2,4	0,6	-0,5
Palvelut	0,7	-0,1	-0,3	0,0	0,1	0,8	-0,7	-0,8	0,5	0,2
Kauppa ja kuljetus	0,6	-0,8	-0,4	0,0	0,0	0,3	-1,6	-0,8	0,7	0,3
Tietotekniikka ja viestintä	1,2	1,2	-0,2	0,1	-0,1	1,4	0,6	0,0	0,3	-0,4
Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,8	-0,2	0,3	0,1
Kiinteistöpalvelut	0,3	-0,6	-0,7	0,5	0,4	0,9	-1,4	-0,1	1,0	-0,3
Ammatilliset palvelut	2,5	0,7	-0,6	0,5	0,4	2,7	0,4	-1,0	0,8	0,3
Julkishallinto	0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,5	-0,5	-0,9	0,4	0,1
Muut palvelut ¹⁾	0,1	0,7	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	0,4

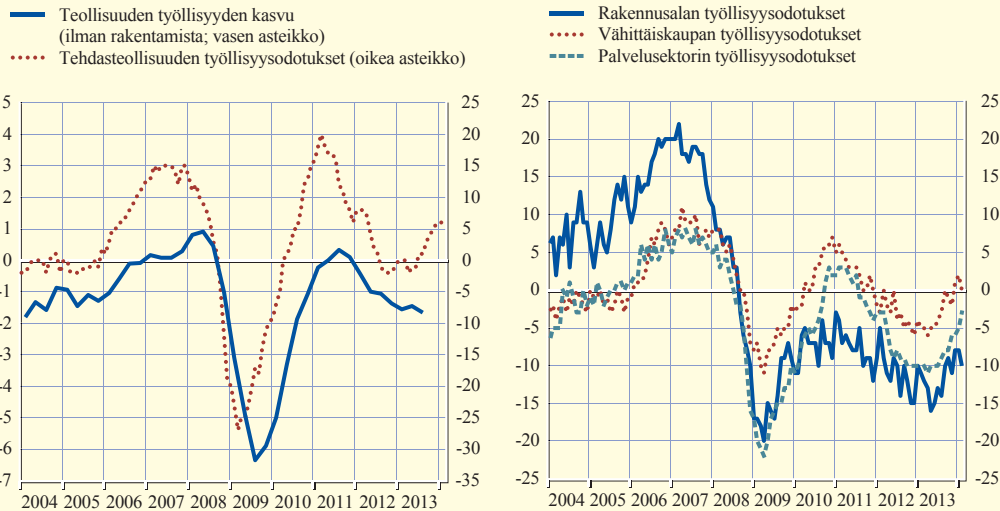
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

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

Kuvio 54. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolukuja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.
 Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata). Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

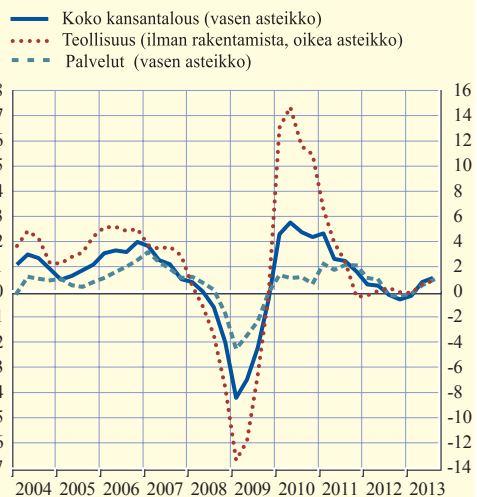
Tehtyjen työtuntien määrä kasvoi vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, jolloin se oli kasvanut 0,7 %. Toisen vuosineljänneksen kehitys todennäköisesti heijasti jossain määrin tilanteen normalisoitumista joissakin euroalueen osissa vuoden 2013 ensimmäisen neljänneksen kylmien sääolojen jälkeen. Tästä huolimatta tehtyjen työtuntien kehitys viime vuoden kahden keskimmäisen neljänneksen aikana saattoi heijastaa jossain määrin myös työmarkkinatilanteen suhdanne-elpymistä, sillä tehtyjen työtuntien määrän normalisoituminen tyypillisesti edeltää työvoiman palkkaamisen aloittamista.

Vaikka kyselyjen tulokset ovat edelleen heikolla tasolla, ne ennakoivat työllisyyden yleistä parantamista vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2014 alussa (ks. kuvio 54), mikä viittaa siihen, että työllisyys on saattanut parantua edelleen vuodenvaihteessa. Myös ennakoivat indikaattorit viittaavat työmarkkinatilanteen lievään parantumiseen. Tämä koskee erityisesti tehdasteollisuutta, jonka osalta kyselyt viittaavat positiiviseen työllisyyden kasvuun.

Työvoiman tuottavuus henkeä kohti parani vuoden 2013 kolmannella neljänneksellä 0,5 % vuodentakaisesta, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 0,4 % (ks. kuvio 55). Tuottavuus tehtyä työtuntia kohti parani vastaavasti sopu-soinnussa tehtyjen työtuntien hienoisen kasvun kanssa. Tuottavuuden kasvun odotetaan parantuneen jälleen hieman vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä talouden elpymisen tuella, sillä

Kuvio 55. Työn tuottavuus työntekijää kohti

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
 Huom. Tiedot viittaavat koko euroalueeseen (18 maata).

työllisyyden kasvu reagoi tyypillisesti viipeellä talouden kasvuun.

Työllisyyden kehitystä vastaavasti euroalueen työttömyysasteen nousu näyttää taittuneen (ks. kuvio 56). Työttömyysaste laski 0,1 prosenttiyksikköä 12,0 prosenttiin lokakuussa 2013, mikä oli ensimmäinen kuukausitason lasku sitten huhtikuun 2011. Lokakuun 2013 ja tammikuun 2014 välisenä aikana työttömyysaste pysyi ennallaan, vaikka työttömien määrä väheni yleisesti. Rohkaisevaa on, että työttömyyden lasku ja vakaantuminen on ollut ikäryhmittäin verrattain laaja-alaista. Tästä huolimatta kokonaistyöttömyysaste oli tammikuussa 2014 edelleen yli 2 prosenttiyksikköä korkeampi kuin alimmillaan huhtikuussa 2011. Vuonna 2013 työttömyysaste oli keskimäärin 12,1 %, kun vuonna 2011 sen keskiarvo oli 11,4 %. Työttömyysasteen odotetaan laskevan edelleen asteittain, joskin hitaasti.

4.4 KASVUNÄKYMÄT

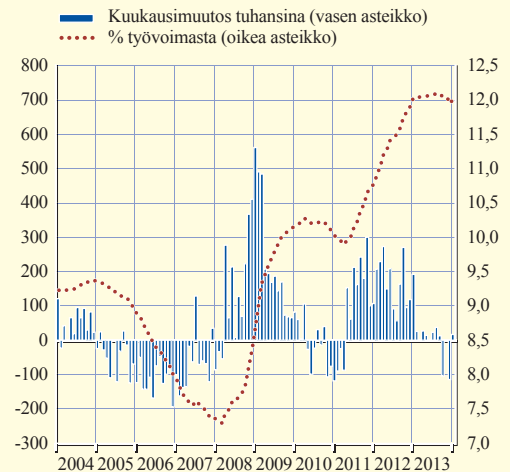
Kyselypohjaisten luottamusindikaattorien kehitys helmikuulle saakka viittaa siihen, että maltillinen kasvu on jatkunut myös vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Menossa olevan elpymisen odotetaan jatkuvan, joskin hitaana. Etenkin kotimaisessa kysynnässä pitäisi edelleen näkyä kohenemisen merkkejä, kun kasvua tukeva rahapolitiikka, rahoitusolojen paraneminen sekä edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisissa uudistuksissa tukevat kysyntää. Lisäksi energian hintojen lasku kasvattaa reaalitylöjä, ja taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan hyötyvän euroalueen vientituotteiden kysynnän asteittaisesta voimistumisesta. Euroalueen työttömyysaste on kuitenkin vakaantumisestaan huolimatta edelleen korkea, ja vielä tarvittavat taseiden korjausliikkeet niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla hidastavat yhä talouden elpymisvauhtia.

EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arvioissa euroalueen BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 1,2 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015 sekä 1,8 % vuonna 2016. BKT:n määrän kasvu vuodeksi 2014 on arvioitu hieman nopeammaksi kuin joulukuussa 2013 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Tarkempia tietoja on tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euroalueen talousnäkyimiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (maaliskuu 2014)”.

Euroalueen talousnäkyimiin liittyy edelleen kasvun hidastumisen riskejä. Maailmanlaajuisten rahoitusmarkkinoiden ja nousevien markkinatalouksien tilanteen kehityksellä sekä geopoliittisilla riskeillä saattaa olla epäsuotuisia vaikutuksia taloustilanteeseen. Muut odotettua heikomman kehityksen riskit liittyvät mahdollisuuteen, että kotimainen kysyntä ja vienti kehittyisivät ennakoitua heikommin tai että euroalueen maiden rakenneuudistusten toteutus viivästyisi tai jäisi riittämättömäksi.

Kuvio 56. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission talven 2014 talousennusteen mukaan julkisen talouden tasapainottomuudet vähenevät euroalueella edelleen. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuneen euroalueella 3,1 prosenttiin vuonna 2013, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2012 ollut 3,7 %. Vuonna 2014 alijäämäsuhteen odotetaan supistuvan edelleen 2,6 prosenttiin. BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden velan arvioidaan olevan suurimmillaan 96 prosentissa vuonna 2014, ennen kuin se pienenee vuonna 2015 ensimmäisen kerran talous- ja rahoituskriisin puhkeamisen jälkeen. Vaikka julkisen talouden vakauttamisessa on edistytty viime vuosina merkittävästi, toimia on jatkettava, jotta julkinen talous saadaan euroalueella kestäväille pohjalle. Etusijalla on edelleenkin oltava se, että suuret – ja joissakin maissa yhä kasvavat – velkasuhteet saadaan pienenevään suuntaan. EU:n vahvistetun finanssipoliittisen ohjauksjärjestelmän hyödyntämiseksi on tärkeää, että maat noudattavat tarkoin finanssipoliittisia sääntöjä ja panevat finanssipoliittisen sopimuksen kailta osin täytäntöön sovitussa määrärajoissa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUOSINA 2013 JA 2014

Euroopan komission talven 2014 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden vakauttaminen jatkuu. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän ennakoitaan pienentyneen euroalueella 3,1 prosenttiin vuonna 2013, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2012 ollut 3,7 % (ks. taulukko 12 ja kuvio 57). Alijäämäsuhteen supistuminen johtuu siitä, että julkisen talouden tulojen suhteessa BKT:hen arvioidaan kasvaneen 0,6 prosenttiyksikköä eli 46,8 prosenttiin vuonna 2013, kun taas menojen arvioidaan pysyneen kutakuinkin ennallaan eli 49,9 prosentissa BKT:stä.

BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan arvioidaan kasvaneen euroalueella noin 3 prosenttiyksikköä eli 95,5 prosenttiin vuonna 2013. Velkasuhteen kasvu johtuu etenkin ns. lumipallovaikutuksesta (velka kasvaa, koska nimelliset korot ovat talouden kasvulukuja korkeammat) ja velkakanan korjauseuran velkaa kasvattavasta vaikutuksesta. Perusalijäämällä arvioidaan sen sijaan olleen hyvin vähäinen vaikutus velkasuhteen kasvuun.

Euroopan komission talven 2014 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen ennustetaan pienenevän edelleen eli 2,6 prosenttiin vuonna 2014 ja siitä vielä hieman eli 2,5 prosenttiin vuonna 2015. Tämä vastaa julkisen talouden vuosien 2014 ja 2015 kehitystä koskevaa EKP:n asiantuntijoiden arviota.¹ Alijäämän supistuminen vuosina 2014–2015 perustuu menoasteen

Taulukko 12. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
a. Tulot yhteensä	45,0	44,9	44,8	45,3	46,2	46,8	46,8	46,5
b. Menot yhteensä josta:	47,1	51,2	51,0	49,5	49,9	49,9	49,4	49,0
c. Korkomenot	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1
d. Perusmenot (b-c)	44,1	48,4	48,2	46,4	46,8	46,9	46,4	46,0
Rahoitusjäämä (a-b)	-2,1	-6,4	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,6	-2,5
Perusjäämä (a-d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,6	-0,1	0,5	0,6
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-3,0	-4,5	-5,1	-3,6	-2,6	-1,6	-1,3	-1,8
Bruttovelka	70,1	79,9	85,6	87,9	92,6	95,5	95,9	95,4
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	1,1	1,7

Lähteet: Euroopan komission ennuste talvelta 2014 ja EKP:n laskelmat.

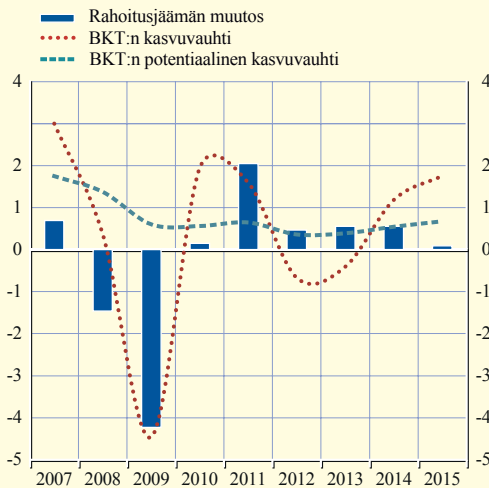
Huom. Tiedot viittaavat euroalueen koko julkisyhteisösektoriin. Vuosien 2013–2015 luvut ovat ennusteita. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

¹ Ks. euroalueen talousnäkyymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2014 arviot tässä Kuukausikatsauksessa.

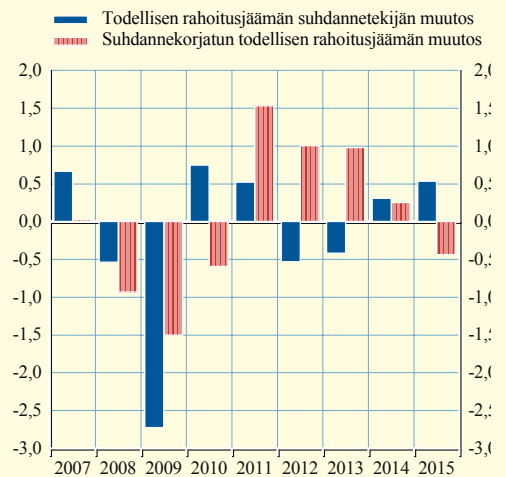
Kuvio 57. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(% BKT:stä, prosenttimuutos)

a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset



Lähteet: Eurostat, Euroopan komission ennuste talvelta 2014 ja EKP:n laskelmat.

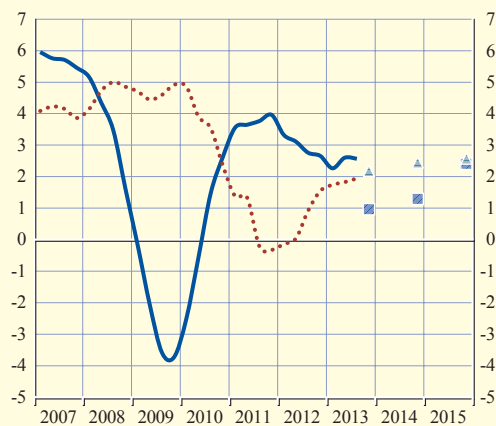
Huom. Tiedot viittaavat euroalueen koko julkisyhteisösektoriin vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2013 kolmanteen neljännekseen sekä Euroopan komission ennusteeseen talvelta 2014 perustuviin vuositason ennusteisiin vuosiksi 2013, 2014 ja 2015.

Kuvio 58. Euroalueen neljännesvuositilastet julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet

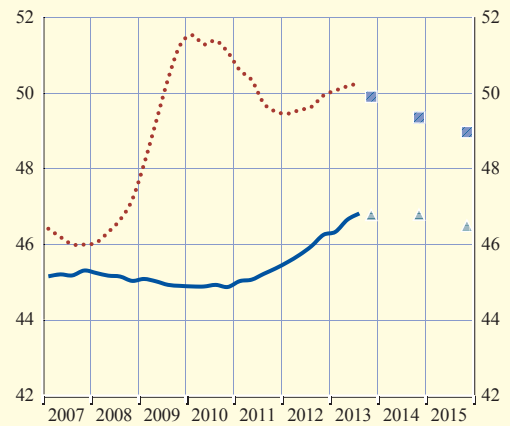
Legend for Kuvio 58:

- Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot) (Blue line)
- Menot yhteensä (neljännesvuositilastot) (Red dotted line)
- Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositason ennuste) (Blue triangles)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositason ennuste) (Blue squares)

a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina



b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä



Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat, kansalliset tiedot sekä Euroopan komission ennuste talvelta 2014.

Huom. Tiedot viittaavat euroalueen koko julkisyhteisösektoriin. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summoina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2013 kolmanteen neljännekseen sekä Euroopan komission ennusteeseen talvelta 2014 perustuvat vuositason ennusteet vuosiksi 2013, 2014 ja 2015.

asteittaiseen pienenemiseen ja tuloasteen hienoiseen kasvuun: Euroopan komission arvion mukaan menoaste pienenee perusmenojen supistumisen vauhdittamana 49,0 prosenttiin ja tuloaste kasvaa hienoisesti 46,5 prosenttiin vuonna 2015 (ks. taulukko 12 ja kuvio 58). Menoleikkausten lisäksi perusmenojen odotettu pienentyminen kuvastaa osaksi myös rahoitussektorin tukitoimien purkautumista useassa maassa.

Euroopan komission ennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden velka on suurimmillaan lähes 96 prosentissa vuonna 2014, ennen kuin se pienenee – kuten EKP:n asiantuntijoiden arviossakin ennakoidaan – ensimmäisen kerran puhkeamisen jälkeen.² Tämä johtuu pääasiassa perusjäämän asteittaisesta kohenemisestä, millä on velkaa vähentävä vaikutus. Perusjäämän ennakoidaan olevan 0,5 prosenttia ylijäämäinen vuonna 2014 ja kohentuvan edelleen hieman vuonna 2015, jolloin ylijäämää on 0,6 % suhteessa BKT:hen.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS JA SUUNNITELMAT TIETYISSÄ MAISSA

Viime vuosina euroalueen maat ovat edistyneet merkittävästi julkisen talouden tasapainottomuuksien korjaamisessa. Kriisin aikana 16 euroalueen maata on ollut liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, ja menettely on sitemmin kumottu neljän maan osalta (Saksa, Italia, Latvia ja Suomi). Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan Belgia ja Itävalta saavat korjattua liiallisen alijäämänsä kestäväällä tavalla vuoden 2013 määräaikaan mennessä tavalla. Sen sijaan Slovakiassa alijäämän odotetaan ylittävän viitearvon jälleen vuonna 2014, mikä vaarantaa tavoitteen liiallisen alijäämän korjaamisesta kestäväällä tavalla vuoden 2013 määräaikaan mennessä. Eurostat julkaisee lopulliset julkisyhteisöjen tiedot vuodelta 2013 huhtikuussa. Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan on olemassa riski, että ilman lisätoimia monet niistä maista, joiden määräaika liiallisten alijäämien menettelyssä on vuosi 2014 tai 2015, ei saa korjattua liiallista alijäämäänsä ajoissa ja kestäväällä tavalla. Komission talven 2014 ennusteessa katsotaan, että Alankomaiden liiallinen alijäämä ei korjaannu määräajassaan vuonna 2014. Komission ennuste julkaistiin 25.2.2014. Alankomaiden tilastoviranomaisen (Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) tuoreemman arvion (julkaistu 4.3.2014) mukaan maan alijäämä alittaa 3 prosentin viitearvon vuoteen 2014 mennessä. Komissio hyödynsi 5.3.2014 budjettikurin tiukentamista koskevan lainsäädäntöpakettin (ns. two pack -asetukset) mukaisia uusia valtuuksiaan, kun se suositti Ranskaa ja Sloveniaa kiinnittämään huomiota riskiin liiallisten alijäämien menettelyn määräaikojen rikkomisesta ja kehotti maita toteuttamaan lisää vakauttamistoimia (ks. kehikko 6).³

Seuraavassa esitetään lyhyt katsaus julkisen talouden viimeaikaiseen kehitykseen ja suunnitelmiin finanssipoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi suurimmissa euroalueen maissa ja niissä maissa, joissa on käynnissä EU:n ja IMF:n sopeutusohjelma tai joissa ohjelma on äskettäin päättynyt.

Saksan tilastoviranomaisen (Statistisches Bundesamt) tuoreimpien tietojen mukaan Saksa on saanut julkisen taloutensa tasapainoon vuonna 2013. Vuoden 2014 ja sitä seuraavien vuosien näkymät riippuvat pitkälti uuden hallituksen tarkistuksista vuoden 2014 talousarvioon ja keskipitkän aikavälin finanssipoliittiseen suunnitelmaan, jotka julkistettaneen maaliskuun puolivälissä. Eläkejärjestelmän osalta Saksan hallitus on jo kumonnut alun perin vuodeksi 2014 suunnitellut leikkaukset eläkemaksuihin, jotta se voi rahoittaa etenkin äitejä hyödyttäviä aiempaa suurempia eläke-etuuksia ja helpottaa vähintään 45 vuotta eläkemaksuja maksaneiden siirtymistä varhaiseläkkeelle.

2 Euroopan komission arvioissa velkasuhde on suurempi kuin EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Komissio julkaisee velkatiedot konsolidoimattomina, kun taas EKP:n asiantuntijoiden arvioissa euroalueen kokonaistiedoissa on mukana Eurostatin käytäntöjen mukaisesti valtioiden väliset lainat.

3 Ks. 5.3.2014 julkaistut Euroopan komission suositukset Ranskalle (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_fr_commission_recommendation_en.pdf) ja Slovenialle (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2014-03-05_si_commission_recommendation_en.pdf).

Ranskassa julkisyhteisöjen alijäämäsuhteen arvioidaan Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan olleen 4,2 % vuonna 2013, kun liiallisten alijäämien menettelyn mukainen tarkistettu alijäämätavoite oli 3,9 %. Vuonna 2014 alijäämäsuhteen ennakoidaan pienenevän tavoitteeksi asetetun 3,6 prosentin sijaan hieman eli 4,0 prosenttiin, vaikka säästöjä odotetaan kertyvän noin 0,7 % suhteessa BKT:hen (säästöjä kerryttävät julkisen sektorin palkkamalti, investointileikkaukset, eläkkeiden indeksoinnin lykkäminen, sosiaaliturvajärjestelmän perhe-etuksien uudistus ja terveystenonien leikkaukset). Vuonna 2015 alijäämäsuhteen odotetaan supistuvan edelleen 3,9 prosenttiin. Liiallisen alijäämän korjautuminen vuoden 2015 määräaikaan mennessä onkin uhattuna, ja velkasuhteen ennustetaan pysyvän kasvusuuntaisena vuoden 2015 ennustejakson loppuun saakka. Ranskan hallitus ilmoitti 14.1.2014 toimenpidepaketista, joka koostuu tulopuolella perheille kohdennettujen työntekijöiden sosiaaliturvamaksujen kumoamisesta (30 miljardia euroa). Samalla hallitus vahvisti suunnitelmat saavuttaa keskipitkän aikavälin tavoite – tasapainoinen rakenteellinen rahoitusasema vuoteen 2016 mennessä – ja leikata julkisia menoja edelleen yli 50 miljardia euroa vuosina 2015–2017. Toimenpidepaketin kokonaisvaikutukset julkiseen talouteen eivät kuitenkaan ole vielä tiedossa. Kuten Euroopan komissio on juuri suositellut, on tärkeää, että Ranska lisää vakauttamistoimia sen takaamiseksi, että maan liiallinen alijäämä korjautuu oikea-aikaisesti ja keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamisessa edistytään riittävästi.

Italiassa julkisyhteisöjen alijäämäsuhde on maan tilastoviranomaisen (ISTAT) tuoreimpien tietojen mukaan ollut 3,0 % vuonna 2013, joten se oli sama kuin edellisenä vuonna ja hieman suurempi kuin vuoden 2013 tarkistetussa vakausohjelmassa asetettu tavoite (2,9 %). Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan alijäämäsuhteen ennakoidaan supistuvan 2,6 prosenttiin vuonna 2014 ja 2,2 prosenttiin vuonna 2015. Marraskuussa 2013 komissio antoi suosituksen, jonka mukaan Italia tarvitsee lisää vakauttamistoimia vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen takaamiseksi (eli että maa saavuttaa keskipitkän aikavälin tavoitteen – rakenteellisen rahoitusaseman tasapainon vuonna 2014 – ja edistyy riittävästi velkaa koskevan kriteerin täyttymisessä siirtymäkauden aikana). Tähän mennessä Italia ei kuitenkaan ole edistynyt konkreettisesti Euroopan komission suosituksen suhteen. On tärkeää, että Italia ryhtyy tarvittaviin toimiin sen takaamiseksi, että vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osion velvoitteita noudatetaan. Ennen kaikkea Italian on saatava velkasuhde pienenevään suuntaan, mitä myös Euroopan komissio on äskettäin korostanut Italiaa koskevan perusteellisen tarkastelun yhteydessä.

Espanjassa julkisyhteisöjen alijäämäsuhde oli komission talven 2014 ennusteen mukaan 7,2 % vuonna 2013 (6,7 % ilman tukia pankkisektorille), joten se jäi hieman hallituksen tavoitteesta (6,5 % ilman pankkisektorin tukia). Komissio arvioi Espanjan alijäämäsuhteen olevan 5,8 % vuonna 2014 ja vastaavan liiallisten alijäämien menettelyssä asetettua tavoitetta. Vuonna 2015 alijäämäsuhteen ennustetaan olevan 6,5 % eli jäävän kyseisessä menettelyssä asetetusta tavoitteesta (4,2 %). Rakenteellisen vakautuksen odotetaan jäävän selkeästi suositeltua vähäisemmäksi. Tuotannon kasvua ja tuotantokuilua koskevat tämänhetkiset ennusteet ovat sitä vastoin suotuisampia kuin ennusteet, joihin liiallisten alijäämien menettelyssä annettu suositus perustui. Espanja tarvitsee lisää tuloja kasvattavia toimia ja/tai menoleikkauksia synnyttäviä uudistuksia, jotta julkinen talous vakautuu suunnitelmien mukaisesti vuosina 2014–2016 ja julkisyhteisöjen velkasuhteen kasvu saadaan taittumaan. Espanjan julkisyhteisöjen velka oli 94 % suhteessa BKT:hen vuonna 2013.

Kreikassa tuoreimmat tiedot osoittavat, että EU:n ja IMF:n sopeutusohjelman mukainen vuoden 2013 perusjäämätavoite on ylittynyt selvästi. Tämä ei kuitenkaan ilmene perusalijäämästä, joka Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan oli mittavat 8,8 %. Perusalijäämä sisältää myös pankkien pääomittamisen kertaluonteiset kustannukset (11 % BKT:stä) ja muita tekijöitä, joita ei

oteta huomioon sopeutusohjelman mukaisessa perusjäätymässä. Vuoden 2013 finanssipoliittisen tavoitteen ylittymien johtui pitkälti siitä, että perusmenot jäivät suunniteltua pienemmiksi. Kreikan sopeutusohjelman mukaan BKT:hen suhteutettu perusylijäätymä kasvaa tulevina vuosina. Perusylijäätymäsuhteen tavoitteeksi on asetettu 1,5 % vuonna 2014, 3,0 % vuonna 2015 ja 4,5 % vuonna 2016.

Portugalissa kassavaje oli vuonna 2013 huomattavasti asetettua tavoitetta pienempi, mikä johtui osaksi odotettua paremmasta kokonaistaloudellisesta kehityksestä. Viranomaisten arvion mukaan EU:n ja IMF:n sopeutusohjelmassa asetettu alijäämätavoite (5,5 % BKT:stä, pl. pankkituet) on saavutettu. Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan alijäämäsuhde on 2,5 % vuonna 2015, joten Portugali pysynee liiallisten alijäämien menettelyssä asetetussa vuoden 2015 määräajassa. Portugalin valtiosääntötuomioistuimen joulukuussa 2013 antaman päätöksen mukaan yksi vuodeksi 2014 suunnitelluista toimenpiteistä oli perustuslainvastainen. Viranomaiset ovat kuitenkin ripeästi ryhtyneet vaikutuksiltaan vastaavan suuruisiin korvaaviin toimiin.

Irlannissa julkisyhteisöjen alijäämäsuhteen odotetaan valtionhallinnon vuoden 2013 kassaperusteisten tietojen perusteella olleen 7,5 prosentin tavoitetta pienempi, mikä on johtunut tiukasta menokurista ja tulosuunnitelmien toteutumisesta. Komission talven 2014 ennusteen mukaan alijäämäsuhde pienenee 4,8 prosenttiin vuonna 2014, kun se on ollut 7,2 % vuonna 2013. Velkasuhteen komissio arvioi pienenevän vuoden 2013 huipustaan eli 122,3 prosentista 120,3 prosenttiin vuonna 2014. EU:n ja IMF:n sopeutusohjelma saatiin menestyksekkäästi päätökseen. Tammikuussa 2014 Irlanti palasi joukkolainamarkkinoille onnistuneella valtionlainojen huutokaupalla, jolla maa sai toteutettua lähes puolet vuoden 2014 suunnitelluista liikkeeseenlaskuista.

Kypros ylitti julkisen talouden vuoden 2013 tavoitteet selkeästi, mikä johtui sekä budjetin huolellisesta toteuttamisesta että odotettua vaimeammasta taantumasta. Komission talven 2014 ennusteessa katsotaan maan alijäämäsuhteen olleen 5,5 % vuonna 2013, kun EU:n ja IMF:n sopeutusohjelmaa koskevan Kyproksen toisen arviointikäynnin aikaan joulukuussa 2013 alijäämäsuhteen ennustettiin olleen 7,8 %. Sopeutusohjelman mukainen kolmas arviointikäynti päättyi 11.2.2014. Komissio ennakoi talven 2014 ennusteessa Kyproksen alijäämäsuhteen olevan 5,8 % vuonna 2014, kun sopeutusohjelmaa koskevan toisen arviointikäynnin mukainen käsitys oli, että alijäämäsuhde olisi 7,1 %. Jotta näin suotuisa tulema saavutetaan, budjetti on pantava huolellisesti täytäntöön. Kuten sopeutusohjelman alkaessa sovittiin, Kyprokselta edellytetään lisää sopeutustoimia myöhemmin vuosina, jotta maa saavuttaa kestävästä 4 prosentin ylijäämää koskevan pitkän aikavälin tavoitteen, mikä on välttämätöntä julkisen talouden saattamiseksi kestäväälle pohjalle.

FINANSSIPOLIITTISET HAASTEET

Vaikka julkisen talouden vakauttamisessa on edistytty merkittävästi, toimia on jatkettava, jotta julkinen talous saadaan euroalueella kestäväälle pohjalle. Tästä syystä suurien velkasuhteiden saattaminen selkeästi pienenevään suuntaan on edelleen oltava etusijalla.

Koska kasvunäkymät ovat kohentuneet, on vaarana, että euroalueella tuodittaudutaan huolettomuuteen. Euroopan komission talven 2014 ennusteen mukaan julkisen talouden rakenteellinen sopeutus hidastuu euroalueella 0,1 prosenttiyksikköön vuonna 2014, mikä on selkeästi vähemmän kuin vaka- ja kasvusopimuksen edellyttämä 0,5 prosenttiyksikön vähimmäisvakautus. Komissio on tarkistanut euroalueen maiden alustavat talousarviosuunnitelmat ja havainnut niissä vaka- ja kasvusopimuksen rikkomisen riskejä. Oikea-aikaisten ja tehokkaiden jatkotoimien kannalta on myönteistä, että komissio käytti EU:n tehostetun finanssipoliittisen ohjausjärjestelmän mukaisia uusia valtuuksiaan (ks. kehikko 6).

Maiden julkisen talouden vakauttamissuunnitelmien tulisi tähdätä julkisen varainkäytön laadun ja tehokkuuden parantamiseen. Tämän tueksi olisi toteutettava tuottamatonta julkista kulutusta koskevia finanssipoliittisia uudistuksia ja minimoitava verotuksen vääristäviä vaikutuksia. Näiden toimien voidaan odottaa hyödyttävän julkista taloutta pitkällä aikavälillä ja vähentävän talouskasvun mahdollisesti haitallisia vaikutuksia julkisen talouden vakauttamiseen.

EU:n finanssipoliittisen ohjausjärjestelmän vahvistamisessa on viime aikoina edetty merkittävästi. Ohjausjärjestelmän virstanpylväitä on ns. finanssipoliittinen sopimus, joka tuli voimaan 1.1.2013 osana sopimusta talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta (jäljempänä ”vakaussopimus”). Finanssipoliittisen sopimuksen päätavoitteena on vahvistaa kansallista budjettikuria ja edistää maiden sitoutumista EU:n finanssipoliittiseen ohjausjärjestelmään. Sopimus velvoittaa osapuolia sisällyttämään kansalliseen lainsäädäntöön tasapainoisen rakenteellisen rahoitusaseman säännön ja automaattisen korjausmekanismin mahdollisten poikkeamien varalta. Finanssipoliittinen sopimus oli pantava täytäntöön vuoden kuluttua vakaussopimuksen ratifioimisesta eli 1.1.2014.⁴ EU:n vahvistetun finanssipoliittisen ohjausjärjestelmän täysimääräiseksi hyödyntämiseksi on tärkeää, että maat noudattavat velvoitteitaan kaikilta osin ja panevat säädökset täytäntöön. Useimmat maat ovat pysyneet asetetussa määräajassa, mutta finanssipoliittisen sopimuksen siirtämisessä kansalliseen lainsäädäntöön näyttää olevan suuria maittaisia eroja. Jotkin maat eivät vielä ole panneet tarvittavia lakeja täytäntöön. Euroopan komission odotetaan arvioivan ”sopivana ajankohtana”⁵, ovatko maat panneet finanssipoliittisen sopimuksen täytäntöön. Mikäli rikkomuksia ilmenee, maiden odotetaan pikaisesti ryhtyvän toimiin lainsäädännön tarkistamiseksi. Finanssipoliittisen sopimuksen ja siten vahvistetun ohjausjärjestelmän uskottavuus riippuu ratkaisevasti siitä, noudattavatko maat velvoitteitaan kaikilta osin.

4 Finanssipoliittisen sopimuksen täytäntöönpanon määräaika niille maille, jotka eivät ole ratifioineet vakaussopimusta 1.1.2013 mennessä, on vuosi vakaussopimuksen ratifioimisesta.

5 Ks. vakaussopimuksen artikla 8.

Kehikko 6.

TALOUS- JA FINANSsipOLITIIKAN VALVONNAN TÄRKEIMMÄT HAASTEET VUODEN 2014 EUROOPPALAISELLA OHJAUSJAKSOLLA

Euroalueen maissa pääsi kehittymään heikkouksia sekä talous- ja finanssikriisin edellä että sen aikana. Osasyynä olivat puutteet vakaus- ja kasvusopimukseen kirjattujen yhteisten EMU-sääntöjen noudattamisessa sekä talouspolitiikan yleisen koordinoinnin tehostomuus EU:ssa. Talous- ja rahaliitossa ei myöskään ollut keinoja puuttua makrotalouden tasapainottomuuksien syntymiseen. Tämän vuoksi EU:n talous- ja finanssipolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelyjä on vahvistettu talouspolitiikan ohjauspaketilla (ns. six-pack-lainsäädäntöpaketti, joka tuli voimaan joulukuussa 2011) sekä budjettikurin tiukentamista koskevilla asetuksilla (ns. two-pack, joka tuli voimaan toukokuussa 2013).¹ Talouspolitiikkaa koskevia suosituksia ja maakohtaista valvontaa varten EU:ssa on otettu käyttöön talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso, jossa sekä finanssipolitiikkaa että muuta talouspolitiikkaa seurataan ympäri vuoden. Uudistuksilla pyritään varmistamaan, että EU-maissa korjataan aiemmin syntynyt julkisen talouden ja makrotalouden epätasapaino ja toteutetaan uudistukset, jotka ovat tarpeen uusien kriisien välttämiseksi. Tässä kehitössä tarkastellaan vuoden 2014 eurooppalaisen ohjausjakson tärkeimpiä haasteita. Tarkastelussa nojaututaan talouspolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelmän tehostamisesta viime vuosina saatuihin kokemuksiin.

1 Ks. joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen keuhikko ”Vahvistettu EU:n talouspolitiikan ohjausjärjestelmä tulee voimaan” sekä huhtikuun 2013 Kuukausikatsauksen keuhikko ”The “two-pack” regulations to strengthen economic governance in the euro area”.

Vuoden 2014 eurooppalainen ohjausjakso

Vuoden 2014 talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso käynnistyi marraskuussa 2013, jolloin julkaistiin Euroopan komission vuotuinen kasvuselvytys, varoituskoneistia koskeva kertomus sekä arvio jäsenvaltioiden alustavista vuoden 2014 talousarviosuunnitelmista. Varoituskoneistia koskevassa kertomuksessa arvioidaan, esiintyykö jäsenvaltioiden taloudessa tasapainottomuuksia, ja vuotuisessa kasvuselvytyksessä annetaan talouspolitiikkaa koskevia yleisiä ohjeita ja käydään läpi tärkeimpiä EU:n ja jäsenvaltioiden tasolla tarvittavia toimia. Vuoden 2014 kasvuselvytyksessä korostettiin asianmukaisesti, että EU:ssa ja euroalueen maissa tarvitaan edelleen mittavia rakenneuudistuksia. Tarpeen ovat varsinkin sellaiset uudistukset, joilla tuetaan kasvua lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Finanssipolitiikan suhteen selvityksessä painotettiin, että julkisen talouden vakauttamista on jatkettava viipymättä, jotta suuret (ja monessa tapauksessa edelleen kasvavat) velkasuhteet saadaan supistumaan. Vakauttaminen on suunniteltava niin, että se ei vaaranna talouskasvua. Komissio antaa myöhemmin vuoden aikana maakohtaisia suosituksia talouspolitiikasta.

Maakohtaisia suosituksia noudatettava tiukemmin

Euroalueen maille annettavat maakohtaiset suositukset ovat tärkeitä erityisesti sen varmistamiseksi, että kansallinen talouspolitiikka ei vaaranna talous- ja rahaliiton moitteetonta toimintaa. Suositusten noudattamista on siis seurattava tarkasti. Komission arvion mukaan vuosien 2012 ja 2013 ohjausjaksoilla annettuja maakohtaisia suosituksia on kaiken kaikkiaan noudatettu vain rajallisesti, eli tarvittavien uudistusten toteutus on jäänyt puutteelliseksi.² Kattavamman täytäntöönpanon varmistamiseksi jatkossa maakohtaisten suositusten määräaika kannattaisi tiukentaa (varsinkin silloin kun toimenpiteitä tarvitaan kiireesti) siten, että uudistukset on toteutettava vuoden kuluessa. Lisäksi suositusten noudattamisen seuranta voitaisiin vahvistaa nykyisestä, jotta pystytään seuraamaan tarvittavien uudistusten toteuttamista koko suhdannekierron aikana.

Valvonnalla varmistetaan jäljellä olevien tasapainottomuuksien havaitseminen ja korjautuminen

EU:ssa otettiin vuonna 2011 käyttöön makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely. Tämän valvontaprosessin avulla pystytään helpommin havaitsemaan, ehkäisemään ja korjaamaan makrotalouden tasapainottomuuksia koko EU:ssa. Tasapainottomuudet ovat yleisesti ottaen alkaneet korjautua kaikissa euroalueen maissa. Useat maat ovat kuitenkin edelleen huomattavan alttiina häiriöille, jotka saattaisivat johtaa hallitsemattomaan korjausliikkeeseen. Koska tällainen hallitsematon korjausliike vaarantaisi talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan, makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn korjaava osa eli liiallista epätasapainoa koskeva menettely tulisi käynnistää aina kun epätasapaino katsotaan liialliseksi. Euroalueen maiden kohdalla menettely onkin paras keino vauhdittaa liiallisen epätasapainon korjaamista siitä kärsivissä maissa, sillä menettelyn yhteydessä toteutetaan korjaavia toimia sisältävä suunnitelma, jonka täytäntöönpanoa voidaan tarvittaessa tehostaa taloudellisten seuraamusten avulla. Liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn asianmukaisella soveltamisella mahdollistettaisiin tiiviimpi seuranta ja varmistettaisiin, että talouspoliittiset toimet toteutetaan aiotusti. Menettelyä ei kuitenkaan ole vielä toteutettu käytännössä, vaikka joillakin mailla on katsottu olevan liiallinen epätasapaino.³

² Ks. vuosien 2012 ja 2013 maakohtaisten suositusten liitteinä olevat Euroopan komission tausta-asiakirjat.

³ Ks. toukokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”The 2013 Macroeconomic Imbalance Procedure”.

Vuoden 2014 makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä komissio julkaisi 5.3.2014 arvionsa kaikista perusteelliseen arviointiin valikoiduista 17 EU-maasta⁴. Maakohtaisten arvioiden yhteydessä julkaistiin myös arvio tasapainottomuuksien luonteesta. Siinä todettiin muun muassa, että Kroatiassa, Italiassa ja Sloveniassa on liiallinen epätasapaino. Tarvittavista jatkotoimista ja varsinkin siitä, käynnistetäänkö näiden maiden suhteen liiallista epätasapainoa koskeva menettely, päätetään kuitenkin vasta vuoden 2014 maakohtaisten suositusten julkaisemisen yhteydessä kesäkuussa 2014.

EU:n ja IMF:n yhteisten rahoitustukiohjelmien päätyttyä kohdemaat ovat ohjelman jälkeisessä seurannassa. Sillä täydennetään tavanomaista maakohtaista talousseuranta ja pyritään varmistamaan, että aiemmin rahoitustukiohjelmien kohteena olleiden jäsenvaltioiden rahoitusjärjestelmä pysyy vakaana ja julkinen talous saadaan kestäväälle pohjalle. Ohjelman jälkeisessä seurannassa jäsenvaltioiden talouden ja julkisen talouden tilannetta, rahoitustilannetta sekä mahdollisten jatkotoimien tarvetta arvioidaan kahdesti vuodessa tehtävillä tarkastuskäynneillä. EU:n neuvosto voi komission esityksestä suositella seurannassa oleville maille korjaavia toimenpiteitä. Lisäksi Euroopan parlamentti ja kulloisenkin maan kansallinen parlamentti voivat osallistua ohjelman jälkeistä seurantaan koskevaan näkemystenvaihtoon.

Julkisen talouden tervehdyttämistä on ylläpidettävä keskipitkällä aikavälillä vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti

Euroalueen maat ovat viimeisten viiden vuoden aikana onnistuneet merkittävästi korjaamaan kriisin edellä ja aikana kertynyttä julkisen talouden epätasapainoa. Mittavia rakenteellisia vakauttamistoimia tarvitaan kuitenkin edelleen, jotta maat saavat julkisen talouden rahoitusasemansa keskipitkällä aikavälillä terveille pohjalle finanssipolitiikan keskipitkän aikavälin tavoitteidensa mukaisesti. Lisäksi Euroopan komissio odottaa kaikkiaan kahdeksan euroalueen maan velkasuhteen kasvavan arviointijakson loppuun eli vuoteen 2015 saakka, vaikka euroalueen 18 maan kokonaisvelkasuhteen odotetaan vakautuvan vuonna 2014 ja supistuvan vuonna 2015. EU:n neuvosto painotti vuoden 2014 eurooppalaisen ohjauksen yhteydessä helmikuussa antamassaan finanssipoliittisessa ohjeistuksessa, että kaikkien jäsenvaltioiden on ensiarvoisen tärkeää jatkaa kasvua vaarantamattoman eriytetyn vakauttamisstrategiansa toteuttamista sovitulla tavalla julkisen talouden kestävyuden varmistamiseksi.

Euroopan komissio julkisti (muiden kuin tukiohjelman kohteena olevien) euroalueen maiden alustavat talousarviosuunnitelmat 15.11.2013. Vaikka vakauttamistarve on monessa maassa edelleen huomattava, talousarviosuunnitelmien perusteella koko euroalueen rakenteellinen rahoitusasema kohenee vuonna 2014 vain 0,23 % suhteessa BKT:hen eli selvästi vakaus- ja kasvusopimuksen mukaista 0,5 prosentin vertailuarvoa vähemmän.⁵ Komissio korostikin talousarviosuunnitelmia koskevissa lausunnoissaan, että mikäli lisätoimia ei toteuteta, rakenteellinen vakauttaminen uhkaa monissa euroalueen maissa – etenkin Espanjassa, Italiassa, Luxemburgissa ja Suomessa – jäädä vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteita vähäisemmäksi vuonna 2014. Komission talven 2014 talousennusteen mukaan Espanjan, Italian ja Maltan rakenteellinen rahoitusasema kohenee jonkin verran enemmän kuin syksyllä 2013 odotettiin, mutta koheneminen jää kaikissa kolmessa maassa edelleen vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteita vaatimattomammaksi. Belgian, Saksan, Viron, Ranskan, Luxemburgin, Alankomaiden ja Slovenian rakenteellisen rahoitusaseman kuitenkin arvioidaan joko paranevan odotettua vähemmän tai heikenevän odotettua selvemmin vuonna 2014, ja vain Itävallassa ja Suomessa vakauttamisen odotetaan etenevän odotetusti. Kokonaisuudessaan rakenteellisen rahoitusaseman kohentumisen odotetaan hidastuvan entisestään ja jäävän 0,13 prosenttiin suhteessa

4 Maat ovat Belgia, Bulgaria, Tanska, Saksa, Espanja, Ranska, Kroatia, Italia, Luxemburg, Unkari, Malta, Alankomaat, Slovenia, Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia. Irlanti on lisätty luetteloon EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman päätyttyä.

5 Ks. myös joulukuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Julkisen talouden tähänastinen vakauttaminen euroalueen maissa ja vakauttamissuunnitelmat vuodelle 2014”.

Rakenteellinen vakauttaminen vuoden 2014 alustavista talousarviosuunnitelmista annettujen Euroopan komission lausuntojen pohjalta

(% suhteessa BKT:hen; prosenttiyksikköä)

Komission lausunto vakaus- ja kasvusopimuksen velvoitteiden noudattamisesta vuoden 2014 talousarviosuunnitelmissa	Rahoitusasema		Rakenteellinen vakauttaminen		Rakenteellinen vakauttamisvelvoite vakaus- ja kasvusopimuksen mukaan
	Vuoden 2014 EDP-tavoite	Talven 2014 ennuste	Syksyn 2013 ennuste	Talven 2014 ennuste	
”Vaatumusten mukainen”					
Saksa (ennaltaehkäisevä osa)		0,0	0,0	-0,1	(MTO saavutettu) ¹⁾
Viro (ennaltaehkäisevä osa)		-0,4	0,5	0,4	0,5 vertailuarvo
”Juuri vaatimusten mukainen”					
Ranska (EDP-määräaika 2015)	-3,6	-4,0	0,7	0,5	0,8
Alankomaat (EDP-määräaika 2014)	-2,8	-3,2	0,4	0,0	0,7
Slovenia (EDP-määräaika 2015)	-3,3	-3,9 ²⁾	0,7	0,3	0,5
”Pitkälti vaatimusten mukainen”					
Belgia (EDP-määräaika 2013)		-2,6	0,4	0,1	0,5 (velan vertailuarvo)
Itävalta (EDP-määräaika 2013)		-2,1	0,1	0,2	0,5 vertailuarvo
Slovakia (EDP-määräaika 2013)		-3,3	-0,8	-0,2	0,5 vertailuarvo
”Riski velvoitteiden noudattamatta jättämisestä”					
Espanja (EDP-määräaika 2016)	-5,8	-5,8	-0,1	0,1	0,8
Italia (Siirtymäkausi: velan vertailuarvo)		-2,6	0,1	0,2	0,66
Luxemburg (ennaltaehkäisevä osa)		-0,5	-0,6	-0,7	(MTO saavutettu) ¹⁾
Malta (EDP-määräaika 2014)	-2,7	-2,7	-0,1	0,2	0,7
Suomi (ennaltaehkäisevä osa)		-2,5	-0,2	-0,2	0,5 vertailuarvo
Euroalue			0,23	0,13	0,5

Lähteet: Euroopan komission talven 2014 talousennuste ja kansalliset vuoden 2014 alustavat talousarviosuunnitelmat.

Huom. EDP-tavoite = liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen tavoite, EDP-määräaika = määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi.

1) Maa on saavuttanut julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteensa (medium-term budgetary objective, MTO), joten sille ei ole asetettu vakauttamistavoitetta.

2) -3,2 % suhteessa BKT:hen ilman pankkien pääomittamisen vaikutusta.

BKT:hen, mikä on vain neljännes vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksesta (0,5 % suhteessa BKT:hen). Tilanteen johdosta komissio käytti budjettikurin tiukentamista koskevan lainsäädäntöpakettin mukaisia uusia valtuuksiaan ja antoi Ranskalle ja Slovenialle 5.3.2014 erilliset suositukset asetuksen (EU) N:o 473/2013 artiklan 11 kohdan 2 mukaisesti. Näiden maiden on ryhdyttävä toimiin varmistaakseen, että ne täyttävät liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä annetut EU:n neuvoston suositukset kaikilta osin. Maiden odotetaan sisällyttävän vuoden 2014 vakausohjelmiinsa tulevan tarkistuksen yhteydessä erillisen osan, jossa eritellään tarvittavat toimet. Jos niiden ei katsota riittävän, liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä voidaan ryhtyä tehokkaampiin toimiin.

Vuonna 2014 on ennen kaikkea varmistettava nykyisten valvontamenettelyjen tehokas ja uskottava toteutus. Finanssipolitiikan saralla on ratkaisevan tärkeää varmistaa, että liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä annettujen suositusten mukaisia nimellistä alijäämää ja rakenteellista vakauttamista koskevia tavoitteita noudatetaan. Lisäksi finanssipolitiikkaa koskevia sääntöjä on sovellettava symmetrisesti, eli finanssipolitiikan on oltava kurinalaista myös taloustilanteen kohentuessa, jotta julkiseen talouteen pystytään luomaan riittävät puskurit huonojen aikojen varalta.⁶ On myös tärkeää varmistaa, että liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määräaikoja pidennetään jatkossa vain vuodella voimassa olevan asetuksen mukaisesti.⁷

6 Ks. myös syyskuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko ”Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpano vahvistetun vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti euroalueen jäsenmaissa”.

7 Asetuksen (EU) N:o 1467/97 (sellaisena kuin se on muutettuna) artiklan 3 kohdan 5 mukaan määräaikoja voidaan pidentää pääsääntöisesti yhdellä vuodella.

Vuonna 2014 tarjoutuu kuitenkin myös mahdollisuus parantaa talouspolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelyjä, sillä komission tulee laatia vuoden loppuun mennessä arvio talouspolitiikan ohjauspaketin täytäntöönpanosta. Tässä yhteydessä voitaisiin selkeyttää makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn ja vakaus- ja kasvusopimukseen pohjautuvien menettelyjen soveltamista ja yhdenmukaistaa niiden vaiheita.

Päätelmät

Talouspolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelyjä on vahvistettu vuosien mittaan, mutta niitä on edelleen varaa tehostaa. Vuoden 2014 eurooppalaisella ohjausjaksolla talouspolitiikassa on siis edelleen tärkeintä toteuttaa rakenneuudistuksia ja korjata makrotalouden epätasapainoa sekä jatkaa kestäväää ja kasvumyönteistä julkisen talouden vakauttamista, jotta suuret velkasuhteet saadaan pienemmään. Tämä on mahdollista vain, jos nykyistä valvontavälineistöä – myös liiallista epätasapainoa koskevaa menettelyä, kun jollakin maalla on todettu olevan liiallinen epätasapaino – sovelletaan tehokkaasti ja uskottavasti ja jos vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia järjestelyjä sovelletaan tiukasti, johdonmukaisesti ja symmetrisesti.

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



BKT:n kasvun arvioidaan pysyvän hitaana vuoden 2014 ja alkavan piristyä vuonna 2015. Piristymisen taustalla on kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän vähittäinen elpyminen. Ulkomainen kysyntä kasvaa maailmantalouden elpymisen vähitellen vahvistuessa. Kotimaista kysyntää kasvattavat luottamuksen paraneminen epävarmuuden vähetessä, vahvasti kasvua tukeva rahapolitiikka ja öljyn hinnan lasku, joka todennäköisesti auttaa reaalityulojen kehitystä. Kotimainen kysyntä hyötynee myös finanssipoliittikan keventymisestä lähivuosina sekä luotontarjonnan vähittäisestä paranemisesta. Lisäksi kasvunäkymiä painaneet taseiden tasapainottamistarpeet yksityisellä sektorilla väistynevät ja työttömyys vähenee hitaasti arviointijaksolla. BKT:n arvioidaan kasvavan 1,2 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015 sekä 1,8 % vuonna 2016.

YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan arviointijaksolla, sillä kysyntä vahvistuu vähitellen ja ylikapasiteetti pienenee jatkuvasti tilanteessa, jossa inflaatio-odotukset ovat tiukasti EKP:n tavoitteen mukaisia. Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,0 % vuonna 2014 ja 1,3 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Maltillisten inflaationäkymien taustalla ovat pääasiassa öljyn futuurihintojen lasku ja talouden tämänhetkinen hukkakapasiteetti. Kotimaiset kustannuspaineet nousevat, joten vaikka ne ovat edelleen väimeita, ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan talouden vähitellen elpymässä ja olevan 1,7 % vuonna 2016 (1,1 % vuonna 2014).

BKT:n kehitys vuonna 2014 on arvioitu aavistuksen paremmaksi kuin joulukuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arviossa. YKHI-inflaatiovauhti vuonna 2014 on arvioitu tuoreimpien tietojen perusteella 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi, mutta vuotta 2015 koskeva arvio on ennallaan.

Asiantuntija-arvioita koskevassa artikkelissa esitetään ensi kertaa euroalueen talouskehitystä koskevat arviot paitsi vuosille 2014–2015 myös vuodelle 2016. Pitkän arviointijakson vuoksi arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta,² mikä on syytä muistaa niitä tulkittaessa.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n kasvun arvioidaan nopeutuvan arviointijaksolla vähitellen. Vuonna 2013 kasvuvauhti oli 3,4 %, ja vuonna 2016 sen arvioidaan olevan 4,1 %. Kehittyneissä talouksissa kasvu alkoi piristyä vuoden 2013 jälkipuoliskolla, mutta kehittyvien markkinoiden talouskasvu vaimeni kotimaisen kysynnän ja talouspoliittisten tukitoimien heiketessä ja niihin liittyvien jännitteiden kasvaessa finanssimarkkinoilla. Luottamusindikaattorien vahvistuminen tukee näkemystä maailmantalouden suotuisan kehityksen jatkumisesta edelleen. Vaikka finanssimarkkinoilla on viime aikoina ilmennyt jännitteitä joidenkin kehittyvien maiden suhteen, kaiken kaikkiaan finanssimarkkinoiden tilanne on pysynyt melko vakaana sen jälkeen, kun Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea päätti ryhtyä supistamaan arvopaperien osto-ohjelmaansa. Kehitys on siis erilaista kuin vuoden 2013 puolivälin häiriötilanteessa, jolloin Yhdysvaltain keskuspankki ensimmäisen kerran ilmoitti aikeistaan supistaa osto-ohjelmaa. Maailmantalouden elpymisen arvioidaan vahvistuvan vähin erin edelleen. Kehittyvissä talouksissa paineet vähentää velkaantumista yksityisellä sektorilla ja vakauttaa julkista taloutta hellittävät, minkä pitäisi kohentaa luottamusta ja tukea kotimaista kysyntää, vaikka työmarkkinatilanteen paranemisen odotetaan olevan hidasta. Kasvun vahvistuminen kehittyneissä talouksissa tukee kehittyviä markkinatalouksia.

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

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

Taulukko 1. Kansainvälinen ympäristö

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Maaliskuu 2014				Muutos joulukuun 2013 arvioihin verrattuna		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Maailmantalouden BKT (ilman euroaluetta)	3,4	3,9	4,0	4,1	0,1	0,0	-0,1
Maailmankauppa (ilman euroaluetta) ¹⁾	3,8	5,1	6,2	6,2	-0,2	-0,5	-0,2
Euroalueen vientikysyntä ²⁾	3,0	4,5	5,6	5,8	0,0	-0,5	-0,1

1) Eri maiden tuonnin painotettu keskiarvo.

2) Euroalueen kauppakumppanimaiden tuonnin painotettu keskiarvo.

Maailmankauppa on vilkastunut viime aikoina, kun talouskasvu on alkanut kiihtyä. Tuoreimpien tietojen perusteella tilanne paranee edelleen lyhyellä aikavälillä. Maailmankaupan vahvistumisen odotetaan kuitenkin olevan hidasta, eikä sen odoteta arviointijaksolla vielä reagoivan talouskehitykseen yhtä voimakkaasti kuin ennen maailmanlaajuista kriisiä. Euroalueen ulkopuolinen maailmankauppa kasvoi 3,8 % vuonna 2013, ja sen arvioidaan kasvavan 6,2 % vuonna 2016. Euroalueen tärkeimmissä kauppakumppanimaissa kysyntä kasvaa hitaammin kuin muualla maailmassa, joten euroalueen vientikysynnän kasvun arvioidaan heikkenevän jonkin verran.

Maailmantalouden kasvunäkymät on arvioitu hyvin samankaltaisiksi kuin joulukuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa. Euroalueen vientikysynnän näkymät vuonna 2014 arvioidaan hieppoisempaa heikommiksi, mutta vuotta 2015 koskeva arvio ei ole muuttunut. Vuotta 2014 koskeviin arvioihin tehdyt tarkistukset johtuvat negatiivisesta kasvuperinnöstä, sillä kaupan kehitys jäi arvioitua heikommaksi vuoden 2013 jälkipuoliskolla ja pysyy odotettavasti heikkona lyhyellä aikavälillä.

Kehikko 1.

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

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 12.2.2014. Lyhyitä korkoja koskeva oletus on puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,3 % vuonna 2014 ja 0,4 % vuonna 2015 sekä 0,8 % vuonna 2016. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 2,8 % vuonna 2014 ja 3,2 % vuonna 2015 sekä 3,6 % vuonna 2016.¹ Terminiinkorkojen kehityksen perusteella pankkien euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen korkojen odotetaan olevan alimmillaan vuoden 2014 alussa ja alkavan sen jälkeen hiljalleen nousta, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen antolainauskorkoihin. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 12.2.2014 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnan oletetaan laskevan ja olevan keskimäärin 96,9 Yhdysvaltain dollaria

1 Valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottoja koskeva oletus perustuu valtioiden 10 vuoden viitejoukkolainojen tuottojen painotettuun keskiarvoon, jossa painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja. Tämän sarjan tuleva kehitys on ennakoitu käyttämällä EKP:n laatimia euroalueen joukkolainojen kymmenen vuoden futuurihintoja, ja sarjojen ero on pidetty samana arviointijakson alusta loppuun. Oletuksena on, että kunkin valtion joukkolainojen tuottoero euroalueen keskiarvoon nähden pysyy muuttumattomana koko arviointijakson ajan.

Tekniset oletukset

	Maaliskuu 2014				Muutos joulukuun 2013 arvioihin verrattuna ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
3 kuukauden euriborkko (vuosikorko prosentteina)	0,2	0,3	0,4	0,8	0,0	0,0	-0,1
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot (vuosituotto prosentteina)	2,9	2,8	3,2	3,6	0,0	-0,3	-0,3
Öljyn barrelihinta (Yhdysvaltain dollareina)	108,8	105,8	101,1	96,9	0,6	1,8	1,9
Muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehi- tys (Yhdysvaltain dollareina, vuotuinen prosentti- muutos)	-5,2	-2,5	3,1	4,8	0,2	0,1	-0,7
Euron dollarikurssi	1,33	1,36	1,36	1,36	0,2	0,9	0,8
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi (vuotuinen prosenttimuutos)	3,8	1,6	0,0	0,0	0,1	0,8	0,0

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

vuonna 2016 (vuonna 2013 barrelihinta oli 108,8 Yhdysvaltain dollaria). Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan laskevan vuonna 2014 ja nousevan taas vuosina 2015 ja 2016.²

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 12. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,36 vuosina 2014–2016 eli 2,1 % korkeampi kuin vuonna 2013. Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan olevan keskimäärin 1,6 % vahvempi kuin vuonna 2013.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 20.2.2014). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Tekniset oletukset ovat muuttuneet suhteellisen vähän joulukuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistujen arvioiden oletuksiin verrattuna. Pitkät korot ovat nyt euroalueella hieman matalampia, öljyn dollarihintaa on hieman alempi ja euron valuuttakurssi on hieman vahvempi.

2 Öljyn ja elintarvikeraaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden kuin energian ja elintarvikkeiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2015 ensimmäiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä. Elintarvikkeiden kuluttajahintojen kehitystä ennustetaan EU:n maatalouden (euromääräisiä) tuottajahintoja koskevien oletusten pohjalta. Tuottajahintojen kehitystä arvioidaan ekonometrisellä mallilla, jossa otetaan huomioon elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys.

BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

BKT:n kasvu elpyi edelleen hitaasti vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Neljännesvuosikasvu oli 0,3 % (toisella vuosineljänneksellä 0,3 % ja kolmannella 0,1 %, ks. kuvio). Kyselytutkimusten tulokset ovat viime aikoina vakaantuneet hieman pitkän aikavälin keskiarvoaan paremmiksi, eli kasvu piristyy todennäköisesti myös vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Joissakin maissa lauha talvi on luultavasti tukenut talouskehitystä ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Trendikasvun arvioidaan pysyvän hitaana vuonna 2014 mutta piristyvän sitten jonkin verran. Tärkeimpiä tekijöitä talouskehityksen piristymisen taustalla ovat arviointijaksolla odotettavasti kotimaisen kysynnän vähittäinen elpyminen, kun luottamus kohenee epävarmuuden väistyessä, sekä vahvasti kasvua tukeva rahapolitiikka ja öljyn hinnan lasku, joka auttaa reaalityöiden kehitystä. Kotimaisen kysynnän odotetaan hyötyvän myös finanssipolitiikan keventymisestä lähivuosina sekä luotontarjonnan vähittä-

sestä paranemisesta. Myös vientikysynnän asteittaisella vahvistumisella on yhä vahvempi myönteinen vaikutus talouskehitykseen arviointijaksolla, joskin alkuvaiheessa vaikutusta on vaikeampi havaita, kun euron efektiivisen valuuttakurssin aiempi vahvistuminen jarruttaa vientiä. Lisäksi kasvunäkymien odotetaan vähitellen kohenevan sitä mukaa, kun taseiden tasapainottamistarpeet yksityisellä ja julkisella sektorilla väistyvät, työttömyysaste laskee ja toistaiseksi vielä melko suuri epävarmuus lievenee arviointijaksolla.

Kaiken kaikkiaan elpymisen arvioidaan jäävän historiallisesti katsottuna vaatimattomaksi, ja euroalueen BKT:n odotetaan palaavan kriisiä edeltäviin (vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen) lukemiin vasta vuoden 2015 lopulla. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan keskimäärin 1,2 % vuonna 2014 ja 1,5 % vuonna 2015 sekä 1,8 % vuonna 2016, kun kotimaisen kysynnän myönteinen vaikutus kasvaa tasaisesti ja myös nettoviennin kasvuvaikutus on pienuudestaan huolimatta myönteinen. Talouskasvu on potentiaalista kasvua nopeampaa, joten hukkakapasiteetti pienenee vähitellen arviointijaksolla.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun arvioidaan piristyvän vuosien 2014 ja 2015 kuluessa euroalueen vientikysynnän vahvistuessa ja euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen kielteisen vaikutuksen väistyessä hiljaksen. Euroalueen viennin kasvun arvioidaan jäävän maailmankaupan kasvua jonkin verran hitaammaksi euroalueen kilpailukyvyyn viimeaikaisen heikkenemisen vuoksi. Euroalueen kotimaisen kysynnän suhteellisen heikkouden vuoksi euroalueen sisäisen viennin arvioidaan kasvavan euroalueen ulkopuolelle suuntautuvaa vientiä hitaammin.

Yritysten investointien arvioidaan piristyvän niin hitaasti, että ne jäävät edelleen vähäisemmiksi kuin ennen kriisiä. Yritysten investointeja tukevat monenlaiset tekijät: Kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän arvioidaan vähitellen vahvistuvan, korkotaso on erittäin matala ja epävarmuus vähenee. Lisäksi pääomakantaa on uudistettava, sillä investoinnit ovat olleet vähäisiä jo useiden vuosien ajan. Arviointijaksolla luotonsaannin esteet poistuvat ja voittomarginaalit kasvavat talouden elpyessä. Runsas ylikapasiteetti, yritystaseiden jatkuva uudelleenjärjestelytarve sekä epäsuotuisat rahoitusolot joillakin alueilla ja suhteellisen suuri epävarmuus eräissä euroalueen maissa vaikuttavat kuitenkin jatkossakin kielteisesti, ja vaikutuksen arvioidaan väistyvän melko hitaasti arviointijakson kuluessa.

Asuinrakennusinvestointien odotetaan lisääntyvän hieman vuoden 2014 alkupuoliskolla ja elpymisen aavistuksen verran arviointijakson kuluessa. Näkymiä heikentää se, että joidenkin maiden asuntomarkkinoilla on vielä tarvetta korjausliikkeeseen ja käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu on heikkoa. Toisissa maissa asuinrakennusinvestoinnit ovat suhteellisen houkuttelevia, sillä asuntolainakorot ovat historiallisesti katsoen erittäin alhaiset, mutta vaikutus kehitykseen jää vähäiseksi sen vuoksi, että näissä maissa rakennussektorilla ei enää juuri ole vapaata kapasiteettia. Useissa euroalueen maissa suunnitellaan julkisen talouden vakauttamistoimia, joten julkisten investointien odotetaan pysyvän suhteellisen vähäisinä koko arviointijakson ajan.

Työllisten määrän arvioidaan kasvavan hieman vuonna 2014, ja kasvun arvioidaan piristyvän sen jälkeen. Työllisyyden elpymisen vaikeus johtuu siitä, että talous piristyy vain hitaasti ja työllisyyden kehitys seuraa tuotannon muutoksia yleensä viiveellä. Työntekijää kohden tehdyt tunnit ovat lisääntyneet, julkisella sektorilla työvoimaa on vähennetty ja joissakin maissa epävarmuus on vielä niin suurta, ettei yksityisellä sektorilla palkata työntekijöitä entiseen tapaan. Näin ollen työmarkkinauudistusten myönteinen vaikutus ei todennäköisesti vielä näy, vaikka ne ovat lisänneet joustavuutta ja madaltaneet kynnystä työpaikkojen luomiselle tuotannon vähänkin elpymässä eräissä vaikeuksista kärsivissä maissa. Työvoiman odotetaan kasvavan jonkin verran arviointijaksolla, kun tietyt väestöryhmät palaavat vähitellen työmarkkinoille. Työttömyysasteen odotetaan hieman laskevan arviointi-

jaksolla mutta olevan vuonna 2016 edelleen yli 11 %. Työn tuottavuuden (eli tuotannon työntekijää kohden) arvioidaan kohentuvan vähin erin koko arviointijakson ajan, kun talouskasvu nopeutuu ja työllisyys paranee viiveellä.

Yksityisen kulutuksen odotetaan piristyvän vuodesta 2014 alkaen, kun käytettävissä olevien reaali-tulojen kasvu nopeutuu työtulojen kohentuessa, työmarkkinatilanteen vähitellen parantuessa, julkisen talouden vakauttamistahdin rauhoittuessa ja inflaatiokehityksen ollessa hidasta. Kehitystä hillitsee jos-sain määrin säästämisasteen hienoinen nousu. Julkisen kulutuksen arvioidaan kasvavan arviointijak-solla maltillisesti.

Taulukko 2. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)							
	Maaliskuu 2014				Muutos joulukuun 2013 arvioihin verrattuna ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
BKT ³⁾	-0,4	1,2	1,5	1,8	0,0	0,1	-0,1
		[0,8–1,6] ⁴⁾	[0,4–2,6] ⁴⁾	[0,7–2,9] ⁴⁾			
Yksityinen kulutus	-0,6	0,7	1,2	1,4	0,0	0,0	0,0
Julkinen kulutus	0,2	0,4	0,4	0,7	0,1	0,1	0,0
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-2,9	2,1	2,7	3,7	0,1	0,5	-0,1
Vienti ⁵⁾	1,1	3,6	4,7	5,1	0,1	-0,1	-0,2
Tuonti ⁵⁾	0,0	3,5	4,7	5,2	0,1	0,0	0,0
Työllisyys	-0,8	0,2	0,5	0,7	0,0	0,0	0,1
Työttömyysaste (% työvoimasta)	12,1	11,9	11,7	11,4	0,0	-0,1	-0,1
YKHI	1,4	1,0	1,3	1,5	0,0	-0,1	0,0
		[0,7–1,3] ⁴⁾	[0,6–2,0] ⁴⁾	[0,7–2,3] ⁴⁾			
- ilman energian hintaa	1,4	1,2	1,5	1,7	0,0	-0,1	0,0
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja	1,1	1,1	1,4	1,7	0,0	-0,2	0,0
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisiä veroja ⁶⁾	1,0	1,0	1,4	1,7	0,0	-0,1	0,0
Yksikkötyökustannukset	1,2	0,8	1,0	1,2	-0,2	-0,2	0,0
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,7	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1	-0,1
Työn tuottavuus	0,4	0,9	1,0	1,1	0,1	0,1	-0,1
Julkisen talouden rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen)	-3,2	-2,7	-2,5	-2,1	0,0	-0,1	-0,1
Rakenteellinen rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen) ⁷⁾	-2,5	-2,2	-2,2	-2,0	0,0	0,0	-0,1
Julkisen talouden bruttovelka (% suhteessa BKT:hen)	92,9	93,5	93,2	92,2	-0,3	-0,1	0,2
Vaihtotaseen yli-/alijäämä (% suhteessa BKT:hen)	2,2	2,4	2,6	2,7	0,2	0,2	0,0

1) Latvia on mukana euroaluetta koskeissa arvioissa lukuun ottamatta YKHIn muutosta vuonna 2013. YKHIn keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos vuodelle 2014 pohjautuu sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Latvia on mukana jo vuonna 2013.

2) Muutokset on laskettu pyöristämättömien lukujen pohjalta.

3) Työpäiväkorjattuja tietoja.

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

5) Ml. euroalueen sisäinen kauppa.

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

7) Julkisen talouden rahoitusasema ilman suhdanteiden ja tilapäisten valtion toimenpiteiden ohimenevää vaikutusta. EKPJ käyttää samaa menetelmää suhdannekorjatun rahoitusaseman laskennassa (ks. C. Bouthevillain et al., ”Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach”, Working Paper -sarjan julkaisu n:o 77, EKP, syyskuu 2001). Lisäksi se käyttää samaa tilapäisten toimenpiteiden määrittelmää (ks. J. Kremer et al., ”A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances”, Working Paper -julkaisu-sarja, n:o 579, EKP, tammikuu 2006). Rakenteellista rahoitusasemaa koskevaa arviota ei johdeta koko euroalueen tuotantokuilun pohjalta. EKPJ:n menetelmässä suhdannekomponentit lasketaan erikseen tulo- ja menovirroille. Menetelmää on käsitelty maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Julkisen talouden rahoitusjäämän suhdannetasoitus”, jossa sivutaan myös Euroopan komission käyttämiä menetelmiä.

Tuonti euroalueen ulkopuolelta kasvaa, ja arvioiden mukaan kasvuvauhti hieman nopeutuu arviointijaksolla osittain euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen vuoksi. Tuontia jarruttanee kuitenkin kokonaiskysynnän kasvun vaimeus. Ulkomaankaupan vaikutuksen odotetaan tukevan BKT:n kasvua hieman, ja vaihtotaseen ylijäämän odotetaan kasvavan arviointijaksolla ja olevan 2,7 % vuonna 2016.

BKT:n kehitys vuonna 2014 on arvioitu aavistuksen paremmaksi kuin joulukuun 2013 Kuukausikat-
sauksessa julkaistussa arvioissa.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen YKHI-inflaatio oli vuoden 2014 helmikuussa 0,8 % eli sama kuin vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä. Inflaatiovauhdin tämänhetkinen vaimeus joh-
tuu siitä, että energian hinta laskee, elintarvikkeiden hinnat nousevat vain vähän ja palvelujen ja
muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehitys on vaisua (ks. tämän Kuukausikatsauksen
luvun 3 kehikko ”Palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehityksen vaikutus
YKHI-inflaation viimeaikaiseen laskuun”).

YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä hitaana mutta alkavan nopeutua vuo-
den 2014 lopulla, kun talouskehitys vähitellen elpyy. Vuotuisen inflaatiovauhdin arvioidaan olevan
1,0 % vuonna 2014 ja 1,3 % vuonna 2015 sekä 1,5 % vuonna 2016. Vuoden 2016 lopussa sen odo-
tetaan olevan 1,7 %.

Maltillisten inflaationäkymien taustalla ovat pääasiassa öljyn futuurihintojen lasku ja talouden tä-
mänhetkinen hukkakapasiteetti. Kysynnän vahvistuminen ja ylikapasiteetin pieneminen inflaatio-
odotusten pysyessä tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina tukee yritysten kannattavuuden
kohenemistä ja yksikkötyökustannusten nousua suurella osalla euro-alueella. YKHI-inflaatiota no-
peuttanee arviointijaksolla myös se, että hintojen ja kustannusten sopeutustarve vaikeuksista kärsi-
vissä maissa vähenee koko ajan.

Energian hinnan odotetaan laskevan arviointijakson aikana öljyn hinnan oletettua kehitystä seurail-
len, mikä hidastaa YKHI-inflaatiota. Odotusten mukaan energiaerän vaikutus vuotuisen YKHI-
inflaatioon jää minimaaliseksi arviointijaksolla. Ajanjaksolla vuodesta 1999 vaikutus on ollut keski-
määrin 0,5 prosenttiyksikköä.

Elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan hidastuvan edelleen vuoden 2014 kolmena ensimmäisenä
neljänneksenä elintarvikeraaka-aineiden eurohintojen aiemman laskun ja vertailuajankohdan vaiku-
tuksen vuoksi. Myöhemmin arviointijaksolla sen arvioidaan alkavan nopeutua, sillä elintarvikeraaka-
aineiden hintojen oletetaan taas nousevan. Elintarvike-erän YKHI-inflaatiota nopeuttavan vaikutuk-
sen arvioidaan olevan arviointijaksolla keskimäärin 0,3 prosenttiyksikköä eli hieman pienempi kuin
ajanjaksolla vuodesta 1999 keskimäärin (0,5 prosenttiyksikköä).

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan hieman
vuoden 2014 kuluessa. Sen arvioidaan olevan keskimäärin 1,1 % vuonna 2014 ja 1,4 % vuonna 2015
sekä 1,7 % vuonna 2016, sillä talouskehityksen arvioidun vähittäisen elpymisen odotetaan nopeut-
tavan sitä. Tämän erän vaikutuksen YKHI-inflaatioon arvioidaan olevan arviointijaksolla keskimää-
rin noin 1,0 prosenttiyksikköä eli hieman pienempi kuin ajanjaksolla vuodesta 1999 keskimäärin
(1,1 prosenttiyksikköä).

Osana julkisen talouden vakauttamisohjelmia toteutettavien välillisten verojen korotusten odotetaan
nopeuttavan YKHI-inflaatiota merkittävästi eli noin 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2014. Vaikutus

on samaa luokkaa kuin vuonna 2013. Vuosina 2015 ja 2016 sen arvioidaan jäävän minimaaliseksi, sillä finanssipoliittisista toimenpiteistä vuosina 2015–2016 ei vielä ole tarkkaa tietoa. Ilman välillisten verojen muutoksia laskettuna YKHI-inflaation arvioidaan siis kasvavan arviointijaksolla nopeammin kuin jos verojen vaikutus otetaan huomioon.

Ulkoiset hintapaineet hellittivät vuoden 2013 kuluessa, kun kansainvälinen kysyntä oli laimeaa, euron efektiivinen valuuttakurssi vahvistui ja öljyn sekä muiden raaka-aineiden hinnat laskivat. Näin ollen tuontihintaindeksi laski. Kansainvälisen kysynnän arvioidaan kuitenkin vahvistuvan arviointijaksolla, ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehityksen odotetaan nopeutuvan. Kun myös euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen vaikutus väistyy, tuontihintaindeksin odotetaan nousevan vuodesta 2014 arviointijakson loppuun asti. Vuonna 2016 tuonnin deflaattorin muutosvauhdin arvioidaan olevan noin 1,1 % eli lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan.

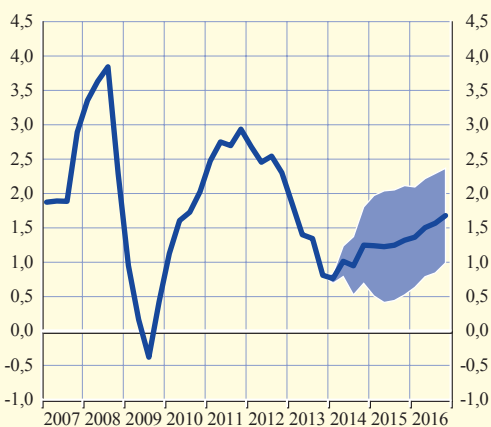
Mitä kotimaisiin inflaatiopaineisiin tulee, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan pysyvän jokseenkin ennallaan vuonna 2014. Työmarkkinatilanne euroalueella paranee koko ajan hitaasti, joten työvoimakustannusten kasvuvauhdin arvioidaan alkavan nopeutua vuosina 2015 ja 2016. Yksikkötyökustannusten kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2014 tuottavuuden suhdanneluontoisen kohenemisen vuoksi. Taustalla ovat työllisyyden hidas reagointi talouden elpymiseen ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuvauhdin pysyminen jokseenkin ennallaan vuoden aikana. Vuosina 2015 ja 2016, kun elpyminen vauhdittuu ja työmarkkinatilanne paranee vähitellen, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten odotetaan kasvavan jonkin verran vahvemmin kuin työn tuottavuuden, jolloin yksikkötyökustannusten kasvu nopeutuu hieman.

Yritysten kannattavuuden (jota mitataan tuotantokustannushintaisen BKT:n deflaattorin ja yksikkötyökustannusten kasvuvauhtien erolla) kasvun odotetaan nopeutuvan vuonna 2014. Kannattavuuden odotetaan paranevan koko arviointijakson ajan, kun talustilanteen odotetaan paranevan.

Kuvio 1. Kokonaistaloudelliset arviot¹⁾

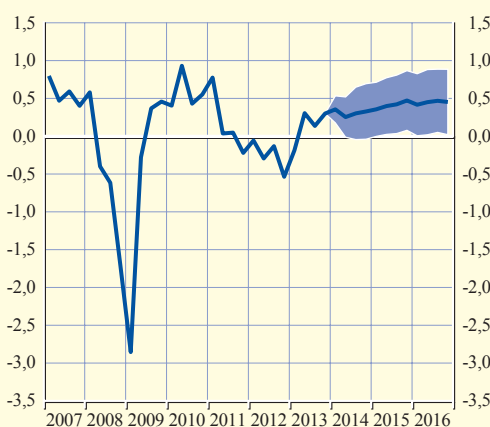
(neljännesvuosikehitys)

Euroalueen YKHI
(vuositason prosenttimuutos)



Euroalueen BKT²⁾

(neljännesvuositason prosenttimuutos)



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

2) Työpäiväkorjattuja tietoja.

Vuoden 2014 YKHI-inflaatio on arvioitu 0,1 prosenttiyksikköä hitaammaksi kuin joulukuun 2013 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa arvioissa, mutta arvio vuodelle 2015 ei ole muuttunut.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT

Edellä kehikossa 1 esitettyjen oletusten pohjalta euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhteen arvioidaan supistuvan ja olevan 2,7 % vuonna 2014 ja enää 2,1 % vuonna 2016. Vuonna 2013 BKT:hen suhteutettu alijäämä oli 3,2 %. Alijäämäsuhteen pieneneminen vuonna 2014 on seurausta julkisen talouden vakauttamisesta monissa euroalueen maissa sekä valtioiden rahoitussektorille myöntämän tuen palautumisesta. Julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuvan vähitellen vuosina 2015–2016 pääasiassa suhdannekomponentin odotetun myönteisen kehityksen vuoksi ylikapasiteetin supistuessa. Myös rakenteellisen komponentin odotetaan paranevan jatkuvasti mutta hitaammin kuin viime vuosina. Rakenteellinen rahoitusasema eli suhdannekorjattu rahoitusasema ilman tilapäisten toimenpiteiden vaikutusta kohenee arvioiden mukaan huomattavasti vuonna 2014 mutta myöhemmin arviointijaksolla enää vähemmässä määrin. Euroalueen BKT:hen suhteutetun julkisen talouden bruttolan arvioidaan olevan suurimmillaan 93,5 % vuonna 2014 ja supistuvan sen jälkeen 92,2 prosenttiin vuonna 2016.

Kehikko 2.

HERKKYYSANALYYSI

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

1) Poikkeava öljyn hintakehitys

Öljyn hintaa koskevat oletukset EKP:n asiantuntijoiden arvioissa perustuvat markkinaodotuksiin, jotka on johdettu öljyfutuuriin hinnoista helmikuun 12. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Markkinaodotusten perusteella öljyn hinta laskee tasaisesti koko arviointijakson ajan. Kehitykseen liittyy kuitenkin epävarmuutta sekä kysyntä- että tarjontapuolella.

Kysyntäpuolella kehittyvien markkinatalouksien kasvun hidastuminen voisi heikentää raaka-ainesten maailmanmarkkinahintojen kehitystä. Maailmantalouden ja etenkin Yhdysvaltain talouden elpymisen vahvistuminen taas voisi vahvistaa öljyn hintakehitystä. Tarjontapuolella liuskeöljyn tuotannon on arvioitu lisääntyvän arviointijakson aikana vain hitaasti kahdesta syystä: Liuskeöljyn vaikutus on luultavasti jo otettu huomioon hinnoittelussa, eivätkä huomattavakaan muutokset yhdysvaltalaisen liuskeöljyn tuotannossa välttämättä juuri tuntuisi maailmanmarkkinahinnoissa, jos Saudi-Arabia päättäisi sopeuttaa öljyntuotantoaan vastaavasti. Odottamattomat geopoliittiset tapahtumat voivat kuitenkin aiheuttaa öljyn hinnan nousupaineita tarjontapuolella.

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

Yleisesti ottaen vaikuttaa mahdolliselta, että öljyn hinta voisi kehittyä oletettua vahvemmin. Tässä herkkyyssanalyysissä tarkastellaan simulaatiota, jossa kapasiteetin käyttöaste ja tehdasteollisuus Yhdysvalloissa nostavat öljyfutuurihintaa.² Näiden vaihtoehtoisten oletusten mukaan vuonna 2014 öljyn hinta on 2 % korkeampi kuin perusskenaariossa, vuonna 2015 eroa on 8 % ja vuonna 2016 jo 14 %. EKP:n asiantuntijoiden arvioissa käytetyillä mallinnusmenetelmillä korkeampi öljyn hinta johtaisi 0,2 prosenttiyksikköä nopeampaan YKHI-inflaatioon vuosina 2015 ja 2016. Lisäksi korkeampi öljyn hinta vaimentaisi BKT:n kasvua 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2016.

2) Alempi valuuttakurssi

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 20 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin on viime kuukausina vahvistunut, ja se on nyt 3 % pitkän aikavälin keskiarvoaan (vuodesta 1999) vahvempi. Markkinaosapuolet ovat tulkinneet vahvistumisen johtuvan siitä, että kansainväliset sijoittajat vetävät varojaan pois kehittyviltä markkinoilta (jolloin osa varoista päätyy euroalueelle), sekä suurten raaka-aineita vievien maiden valuuttojen korjausliikkeestä ja Japanin jenin sitkeästä heikkoudesta.

Perusskenaarion teknisten oletusten mukaan kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 12. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Herkkyyssanalyysissä oletetaan, että euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on 3 % heikompi vuoden 2014 toiselta neljännekseltä alkaen. Oletetun heikkene-
misen seurauksena BKT:n kasvu ja YKHI-inflaatio nopeutuisivat kunakin arviointijakson vuonna 0,1–0,2 prosenttiyksikköä perusskenaarioon nähden.

3) Uudet vakauttamistoimet

Kuten tämän artikkelin kehikossa 1 todettiin, finanssipolitiikkaa koskevissa oletuksissa on otettu huomioon sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin. Useimmissa maissa arvioiden perusskenaarioon sisällytetyillä finanssipoliittisilla toimilla ei pystytä täyttämään vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan ja ennaltaehkäisevään osaan perustuvia vakauttamisvelvoitteita. Maat ovat pitkälti sitoutuneet täyttämään vaatimukset, kuten ilmenee vuoden 2014 talousarviolainsäädännöstä tai alustavista talousarviosuunnitelmista, EU:n ja IMF:n tukiohjelmiin liittyvissä asiakirjoista sekä jossakin määrin myös vuoden 2013 vakausohjelmista, jotka päivitetään huhtikuussa 2014. Tavoitteiden saavuttamiseksi tarvittavat toimet on kuitenkin monessa tapauksessa jätetty yksilöimättä tai niitä ei ole eritelty riittävän tarkasti, minkä vuoksi niitä ei ole otettu huomioon perusskenaarion oletuksissa. Varsinkin vuosille 2015–2016 kaavailtuja toimia on mukana vain vähän, sillä niitä käsitellään vain harvojen maiden tuoreissa talousarviosuunnitelmissa. On siis paitsi tarpeen myös luultavaa, että vuoteen 2016 mennessä päätetään uusista julkisen talouden vakauttamistoimista, jotka eivät ole mukana nykyisessä perusskenaariossa.

Herkkyyssanalyysin pohjana olevat oletukset

Finanssipolitiikkaan liittyvän herkkyyssanalyysin lähtökohdaksi otetaan ero julkisen talouden perusskenaarion ja hallitusten finanssipoliittisten tavoitteiden välillä. Todennäköistä lisävakauttamisen määrää arvioitaessa otetaan huomioon paitsi maakohtaiset erityisolosuhteet myös tiedot eri

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

osatekijöiden suuruudesta ja rakenteesta. Maakohtaisten tietojen avulla pyritään määrittämään etenkin finanssipoliittisiin tavoitteisiin liittyvää epävarmuutta, uusien vakauttamistoimien todennäköisyyttä ja toimien kokonaistaloudellista vaikutusta.

Tarkastelun perusteella uusien vakauttamistoimien suuruus on vuonna 2014 noin 0,1 % suhteessa BKT:hen ja lisävakauttamista pidetään todennäköisenä myös vuosina 2015 (vaikutus noin 0,6 % suhteessa BKT:hen) ja 2016 (vaikutus noin 0,3 % suhteessa BKT:hen), joten uusien vakauttamistoimien kumulatiivinen suuruus vuoden 2016 loppuun mennessä olisi noin 1,0 % suhteessa BKT:hen. Herkkyysanalyysissa pyritään myös laatimaan laadullisia profileja siitä, millaiset vakauttamistoimet ovat todennäköisimpiä missäkin maissa ja missä vaiheessa. Euroalueella kokonaisuutena vakauttamistoimet painottunevat menopuolelle, mutta mukana on myös välillisten ja välittömien verojen sekä sosiaaliturvamaksujen korotuksia.

Uusien vakauttamistoimien kokonaistaloudellinen vaikutus

Seuraavassa taulukossa esitetään herkkyysanalyysin tulokset tiivistelmänä. Vakauttamistoimien vaikutuksia BKT:n kasvuun ja YKHI-inflaatioon simuloitiin EKP:n uuden euroalueen mallin³ avulla.

Uusien vakauttamistoimien kokonaistaloudellinen vaikutus jää vähäiseksi vuosina 2014 ja 2016, mutta vuonna 2015 lisätoimet voivat hidastaa BKT:n kasvua noin 0,4 prosenttiyksikköä. Vaikutus voi nopeuttaa YKHI-inflaatiota noin 0,1 prosenttiyksikköä.

Tämänhetkisen analyysin perusteella etenkin vuotta 2015 koskeviin BKT:n kasvuarvioihin liittyy siis ennakoitua heikomman kehityksen riskejä, sillä arvioissa ei ole mukana kaikkia mahdollisia vakauttamistoimia. Inflaatiota koskeviin arvioihin sitä vastoin liittyy ennakoitua nopeamman inflaation riskejä, jotka johtuvat siitä, että osa lisävakauttamisesta toteutetaan todennäköisesti välillisiä veroja korottamalla.

On syytä korostaa, että todennäköisten uusien vakauttamistoimien mahdollisia vaikutuksia tarkastellaan herkkyysanalyysissa ainoastaan lyhyellä aikavälillä. Parhaatkin vakauttamistoimet hei-

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

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

(% suhteessa BKT:hen)

Oletukset	2014	2015	2016
Finanssipoliittiset tavoitteet ¹⁾	-2,4	-1,6	-0,8
Julkisen talouden kehitystä koskeva arvio	-2,7	-2,5	-2,1
Uusien vakauttamistoimien kumulatiivinen suuruus ²⁾	0,1	0,7	1,0
Uusien vakauttamistoimien vaikutus (prosenttiyksikköinä) ³⁾			
BKT:n kasvu	0,1	-0,4	-0,1
YKHI-inflaatio	0,0	0,1	0,1

1) EU:n ja IMF:n tukiohjelman kohteena olevien maiden nimellistavoitteet; liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena oleville maille annetut tuoreimmat suositukset alijäämien korjaamiseksi; talousarviolainsäädäntö ja alustavat talousarviosuunnitelmat vuodelle 2014 sekä tarkistetut vuoden 2013 vakausohjelmat (mailla, jotka eivät ole liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena).

2) Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin perustuva herkkyysanalyysi.

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

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

4 Julkisen talouden vakauttamisen kokonaistaloudellisia vaikutuksia on tarkasteltu yksityiskohtaisemmin joulukuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Finanssipolitiikan kerroinvaikutuksen merkitys julkisen talouden vakauttamisen kannalta”.

Kehikko 3.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan vuosina 2014–2015 kuten EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Vuotta 2016 koskevat ennusteet asettuvat EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluvälille. Useimpien muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan kehittyvän vuosina 2014–2015 samansuuntaisesti kuin eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa. Vuoden 2016 keskimääräisen YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan muissa ennusteissa olevan 1,5–1,8 %, eli ennusteet asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

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

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
EKP:n asiantuntijoiden arviot	Maaliskuu 2014	1,2 [0,8 – 1,6]	1,5 [0,4 – 2,6]	1,8 [0,7 – 2,9]	1,0 [0,7 – 1,3]	1,3 [0,6 – 2,0]	1,5 [0,7 – 2,3]
Euroopan komissio	Helmikuu 2014	1,2	1,8	-	1,0	1,3	-
OECD	Marraskuu 2013	1,0	1,6	-	1,2	1,2	-
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	Helmikuu 2014	1,1	1,5	1,5	1,0	1,3	1,8
Consensus Economics Forecasts	Helmikuu 2014	1,0	1,4	1,5	1,0	1,4	1,8
Survey of Professional Forecasters	Helmikuu 2014	1,0	1,5	1,7	1,1	1,4	1,7
IMF	Tammikuu 2014	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5

Lähteet: Euroopan komission talousennuste (talvi 2014), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2013 ja tammikuun 2014 BKT:n kasvua koskeva päivitetty ennuste), OECD Economic Outlook (marraskuu 2013), Consensus Economics Forecasts, MJEconomics ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

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

**EUROALUEEN
TILASTOT**

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista

T5

I RAHAPOLITIIKKATILASTOT

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

2 RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

3 EUROALUEEN TILINPITO

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

4 RAHOITUSMARKKINAT

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

5 HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

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

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



CONTENTS¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area **S5**

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem **S6**
1.2 Key ECB interest rates **S7**
1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures **S8**
1.4 Minimum reserve and liquidity statistics **S9**

2 MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs **S10**
2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs **S11**
2.3 Monetary statistics **S12**
2.4 MFI loans: breakdown **S15**
2.5 Deposits held with MFIs: breakdown **S17**
2.6 MFI holdings of securities: breakdown **S20**
2.7 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items **S21**
2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds **S22**
2.9 Securities held by investment funds broken down by issuer of securities **S23**
2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations **S24**
2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds **S25**

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector **S26**
3.2 Euro area non-financial accounts **S30**
3.3 Households **S32**
3.4 Non-financial corporations **S33**
3.5 Insurance corporations and pension funds **S34**

4 FINANCIAL MARKETS

4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency **S35**
4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type **S36**
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents **S38**
4.4 Quoted shares issued by euro area residents **S40**
4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents **S42**
4.6 Money market interest rates **S44**
4.7 Euro area yield curves **S45**
4.8 Stock market indices **S46**

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs **S47**
5.2 Output and demand **S50**
5.3 Labour markets **S54**

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus **S56**
6.2 Debt **S57**
6.3 Change in debt **S58**

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

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

LATVIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2014

Latvia liittyi euroalueeseen tammikuussa 2014 ja euroalueessa on nyt 18 maata.

Ellei toisin mainita, vuoden 2014 havaintoja sisältävät aikasarjat viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen (eli ne sisältävät myös Latvian tiedot). Korkeja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen tilastosarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Lisätietoja euroalueen tämänhetkisestä ja aiemmista kokoonpanoista on saatavissa Yleistä-osassa.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

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

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2014 TO INCLUDE LATVIA

In January 2014 Latvia joined the euro area, bringing the number of euro area countries to 18.

Unless otherwise indicated, all data series including observations for 2014 relate to the “Euro 18” (i.e. the euro area including Latvia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics, the HICP and reserve assets (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), euro area statistical series take into account the changing composition of the euro area.

Detailed information on the current and past compositions of the euro area can be found in the General Notes.

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

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

3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 3) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 4) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- 5) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- 6) Kauppakumppanimaaryhmien määrittelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

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

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	4.0	3.1	2.9	-	-0.2	1.2	0.58	1.72
2013	7.0	4.0	2.4	-	-1.5	1.4	0.22	2.24
2013 Q1	6.7	4.3	3.2	-	-0.8	1.5	0.21	1.76
Q2	8.1	4.6	2.8	-	-1.1	0.1	0.21	2.14
Q3	6.9	4.0	2.2	-	-1.9	1.9	0.22	2.05
Q4	6.4	3.1	1.5	-	-2.2	2.1	0.24	2.24
2013 Sep.	6.6	3.8	2.0	1.9	-2.1	2.7	0.22	2.05
Oct.	6.5	3.2	1.4	1.6	-2.1	2.4	0.23	1.95
Nov.	6.5	3.0	1.5	1.3	-2.3	2.6	0.22	1.99
Dec.	5.7	2.5	1.0	1.2	-2.3	-0.3	0.27	2.24
2014 Jan.	6.2	2.4	1.2	.	-2.2	.	0.29	1.89
Feb.	.	.	.	.	.	.	0.29	1.88

2. Prices, output, demand and labour markets ⁵⁾

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	2.5	2.8	1.9	-0.7	-2.5	78.6	-0.6	11.4
2013	1.4	-0.2	.	-0.4	-0.8	78.3	.	12.1
2013 Q2	1.4	-0.1	1.1	-0.6	-1.0	77.9	-1.0	12.1
Q3	1.3	-0.6	1.0	-0.3	-1.1	78.4	-0.8	12.1
Q4	0.8	-1.1	.	0.5	1.3	79.2	.	12.0
2013 Sep.	1.1	-0.9	-	-	0.2	-	-	12.1
Oct.	0.7	-1.3	-	-	0.5	78.4	-	12.0
Nov.	0.9	-1.2	-	-	2.8	-	-	12.0
Dec.	0.8	-0.8	-	-	0.5	-	-	12.0
2014 Jan.	0.8	-1.4	-	-	.	80.0	-	12.0
Feb.	0.8	.	-	-	.	-	-	.

3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-20 ⁶⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2012	131.2	94.9	68.8	689.4	-13.3	127.5	97.9	95.6	1.2848
2013	234.8	173.4	25.5	542.4	.	.	101.7	99.0	1.3281
2013 Q1	26.4	30.7	-7.5	687.8	-12.4	129.1	100.7	98.3	1.3206
Q2	61.6	51.3	11.5	564.3	-13.8	128.3	100.8	98.3	1.3062
Q3	53.4	39.5	-23.9	586.8	-13.4	125.4	101.9	99.2	1.3242
Q4	93.4	52.0	45.3	542.4	.	.	103.1	100.1	1.3610
2013 Sep.	15.2	13.5	-16.2	586.8	-	-	102.0	99.1	1.3348
Oct.	28.9	19.2	0.4	579.6	-	-	102.8	99.7	1.3635
Nov.	28.9	18.9	47.6	561.5	-	-	102.6	99.5	1.3493
Dec.	35.6	13.9	-2.7	542.4	-	-	103.9	101.0	1.3704
2014 Jan.	.	.	.	571.0	-	-	103.4	100.3	1.3610
Feb.	.	.	.	.	-	-	103.6	100.5	1.3659

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

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

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.
- 3) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 4) Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see Section 4.7.
- 5) Data refer to the Euro 18, unless otherwise indicated.
- 6) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	1.11.2013	8.11.2013	15.11.2013	22.11.2013	29.11.2013
Kulta ja kultasaamiset					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta					
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta					
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille					
Perusrahoitusoperaatiot					
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Käänteiset rakenteelliset operaatiot					
Maksuvalmiusluotot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot					
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta					
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta					
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit					
Muut arvopaperit					
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä					
Muut saamiset					
Vastaavaa yhteensä					

2. Vastattavaa

	1.11.2013	8.11.2013	15.11.2013	22.11.2013	29.11.2013
Liikkeessä olevat setelit					
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)					
Talletusmahdollisuus					
Määräaikaistalletukset					
Käänteiset hienosäätöoperaatiot					
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset					
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille					
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset					
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville					
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueelle					
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle					
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä					
Muut velat					
Arvonmuutostilit					
Pääoma ja rahastot					
Vastattavaa yhteensä					

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	31 January 2014	7 February 2014	14 February 2014	21 February 2014	28 February 2014
Gold and gold receivables	303,157	303,157	303,158	303,158	303,158
Claims on non-euro area residents in foreign currency	244,245	244,197	244,467	244,140	243,828
Claims on euro area residents in foreign currency	23,744	22,803	23,146	22,952	24,130
Claims on non-euro area residents in euro	20,159	19,160	19,132	18,789	19,005
Lending to euro area credit institutions in euro	691,934	671,271	666,608	665,226	664,508
Main refinancing operations	115,635	95,146	93,282	92,868	94,036
Longer-term refinancing operations	576,044	575,576	573,189	572,169	569,694
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0	0
Marginal lending facility	255	548	135	187	776
Credits related to margin calls	1	1	2	2	2
Other claims on euro area credit institutions in euro	72,873	70,472	74,729	76,991	74,105
Securities of euro area residents in euro	587,407	586,245	587,199	585,842	586,379
Securities held for monetary policy purposes	231,315	230,603	229,931	229,354	229,302
Other securities	356,092	355,641	357,269	356,488	357,077
General government debt in euro	28,287	28,237	28,237	28,237	28,237
Other assets	245,255	244,795	243,423	239,513	237,729
Total assets	2,217,061	2,190,338	2,190,099	2,184,848	2,181,079

2. Liabilities

	31 January 2014	7 February 2014	14 February 2014	21 February 2014	28 February 2014
Banknotes in circulation	932,458	932,643	931,240	929,060	933,847
Liabilities to euro area credit institutions in euro	423,124	423,168	429,579	403,779	392,487
Current accounts (covering the minimum reserve system)	215,690	200,444	223,735	196,262	187,393
Deposit facility	56,064	47,221	29,891	32,014	29,371
Fixed-term deposits	151,206	175,500	175,500	175,500	175,500
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	164	3	453	3	223
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	3,134	4,107	5,243	5,111	5,179
Debt certificates issued	0	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	116,066	94,110	86,446	116,808	126,112
Liabilities to non-euro area residents in euro	106,130	101,874	99,368	94,021	93,494
Liabilities to euro area residents in foreign currency	2,924	990	1,357	1,000	2,782
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	5,085	6,405	7,183	6,446	4,939
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	52,717	52,717	52,717	52,717	52,717
Other liabilities	221,974	220,856	223,510	220,896	214,249
Revaluation accounts	262,876	262,876	262,876	262,876	262,876
Capital and reserves	90,573	90,591	90,580	92,134	92,395
Total liabilities	2,217,061	2,190,338	2,190,099	2,184,848	2,181,079

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP

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

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

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

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

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Perusrahoitusoperaatiot									
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ⁵⁾									

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä määrästä vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Huutokaupoissa, joiden maksut suoritettiin 22.12.2011 ja 1.3.2012, vastapuolilla on vuoden jälkeen mahdollisuus maksaa takaisin mikä tahansa osuus niille tässä operaatioissa jaetuista likviditeettimääristä minä tahansa perusrahoitusoperaatioiden maksujen suorituspäivänä.
- 6) Tässä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaatioiden voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon. Näiden indeksoitujen operaatioiden korot on pyöristetty kahden desimaalin tarkkuudella. Korjojen tarkka laskentatapa esitetään Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (... days)
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations									
2013 27 Nov.	97,210	78	97,210	0.25	-	-	-	-	7
4 Dec.	94,625	78	94,625	0.25	-	-	-	-	7
11	98,495	80	98,495	0.25	-	-	-	-	7
18	118,911	102	118,911	0.25	-	-	-	-	5
23	133,585	117	133,585	0.25	-	-	-	-	7
30	168,662	181	168,662	0.25	-	-	-	-	9
2014 8 Jan.	112,458	92	112,458	0.25	-	-	-	-	7
15	94,737	87	94,737	0.25	-	-	-	-	7
22	116,281	212	116,281	0.25	-	-	-	-	7
29	115,635	168	115,635	0.25	-	-	-	-	7
5 Feb.	95,146	116	95,146	0.25	-	-	-	-	7
12	93,282	111	93,282	0.25	-	-	-	-	7
19	92,868	107	92,868	0.25	-	-	-	-	7
26	94,036	112	94,036	0.25	-	-	-	-	7
5 Mar.	87,047	96	87,047	0.25	-	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations ⁵⁾									
2013 11 Sep.	3,430	23	3,430	0.50	-	-	-	-	28
26	8,607	51	8,607	0.39	-	-	-	-	84
9 Oct.	3,447	21	3,447	0.50	-	-	-	-	35
31	1,930	43	1,930	0.29	-	-	-	-	91
13 Nov.	3,194	21	3,194	0.25	-	-	-	-	28
28	5,926	47	5,926	0.25	-	-	-	-	91
11 Dec.	10,143	31	10,143	0.25	-	-	-	-	35
19 ⁶⁾	20,914	76	20,914	.	-	-	-	-	98
2014 15 Jan.	7,092	28	7,092	0.25	-	-	-	-	28
30 ⁶⁾	4,955	69	4,955	.	-	-	-	-	92
12 Feb.	6,480	30	6,480	0.25	-	-	-	-	28
27 ⁶⁾	6,297	63	6,297	.	-	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures		Variable rate tender procedures			Running for (... days)	
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013 27 Nov.	Collection of fixed-term deposits	157,764	108	157,764	-	-	0.25	0.25	0.16	7	
4 Dec.	Collection of fixed-term deposits	190,189	130	184,000	-	-	0.25	0.25	0.14	7	
11	Collection of fixed-term deposits	186,728	126	184,000	-	-	0.25	0.25	0.19	7	
18	Collection of fixed-term deposits	152,251	109	152,251	-	-	0.25	0.25	0.23	5	
23	Collection of fixed-term deposits	139,920	103	139,920	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
30	Collection of fixed-term deposits	104,842	89	104,842	-	-	0.25	0.25	0.24	9	
2014 8 Jan.	Collection of fixed-term deposits	185,795	132	179,000	-	-	0.25	0.25	0.17	7	
15	Collection of fixed-term deposits	180,027	137	179,000	-	-	0.25	0.25	0.21	7	
22	Collection of fixed-term deposits	152,067	126	152,067	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
29	Collection of fixed-term deposits	151,206	130	151,206	-	-	0.25	0.25	0.24	7	
5 Feb.	Collection of fixed-term deposits	211,022	158	175,500	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
12	Collection of fixed-term deposits	195,924	157	175,500	-	-	0.25	0.25	0.23	7	
19	Collection of fixed-term deposits	216,070	164	175,500	-	-	0.25	0.24	0.23	7	
26	Collection of fixed-term deposits	195,520	159	175,500	-	-	0.25	0.24	0.23	7	
5 Mar.	Collection of fixed-term deposits	219,131	165	175,500	-	-	0.25	0.23	0.22	7	

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- For the operations settled on 22 December 2011 and 1 March 2012, after one year counterparties have the option to repay any part of the liquidity that they have been allotted in these operations, on any day that coincides with the settlement day of a main refinancing operation.
- In this longer-term refinancing operation, the rate at which all bids are satisfied is indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation. The interest rates displayed for these indexed longer-term refinancing operations have been rounded to two decimal places. For the precise calculation method, please refer to the Technical Notes.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

- 18.1.2012 alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan 1 prosentin velvoitetta. Kaikkiin edeltäviin pitoajanjaksoihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta.
- Sisältää myös Latviassa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset voivat vähentää varantopohjatieoistaan velat Latviassa sijaitseville luottolaitoksille. Tammikuun 2014 lopusta alkavasta pitoajanjaksosta lähtien sovelletaan yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä (ks. 22.10.2013 annettu EKP:n päätös euron käyttöönottoon Latviassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat EKP:n soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2013/41)).
- Koska Latvia otti euron käyttöön 1.1.2014, varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 10.–31.12.2013 ja 1.–14.1.2014 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueeseen senhetkisten 17 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 18 maan velvoitteet.
- Sisältää likviditeetin lisäämisen eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmien ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.
- Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at (end of period):	Total	Liabilities to which a positive reserve coefficient is applied ¹⁾			Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years		Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
		1	2	3	4	5	6
2010	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5	
2011	18,970.0	9,790.9	687.7	2,781.2	1,303.5	4,406.8	
2012	18,564.7	9,971.7	637.5	2,583.9	1,163.1	4,208.4	
2013	17,848.6	9,811.7	518.8	2,448.5	1,152.6	3,917.1	
2013 Aug.	18,252.7	9,835.6	587.7	2,494.7	1,353.8	3,981.0	
Sep.	18,133.7	9,806.2	572.8	2,483.8	1,301.4	3,969.5	
Oct. ²⁾	18,148.7	9,823.0	562.9	2,481.1	1,323.0	3,958.8	
Nov. ²⁾	18,160.4	9,856.1	552.0	2,479.2	1,305.5	3,967.6	
Dec. ²⁾	17,848.6	9,811.7	518.8	2,448.5	1,152.6	3,917.1	

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011	207.7	212.2	4.5	0.0	1.25
2012	106.4	509.9	403.5	0.0	0.75
2013	103.3	220.2	116.9	0.0	0.25
2013 8 Oct.	103.8	268.4	164.7	0.0	0.50
12 Nov.	103.8	244.9	141.1	0.0	0.50
10 Dec.	103.3	220.2	116.9	0.0	0.25
2014 14 Jan. ³⁾	103.4	248.1	144.8	0.0	0.25
11 Feb.	103.6	216.0	112.4	0.0	0.25
11 Mar.	102.8	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors						Liquidity-absorbing factors				Credit institutions' current accounts	Base money
	Eurosystème's net assets in gold and foreign currency	Monetary policy operations of the Eurosystem					Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)			
		Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ⁴⁾	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ⁵⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	511.1	179.5	336.3	1.9	130.4	44.7	70.8	815.9	94.4	-79.1	212.5	1,073.1
2011	622.1	238.0	389.0	4.4	260.3	253.7	200.5	869.4	63.8	-85.9	212.2	1,335.3
2012	708.0	74.0	1,044.1	1.6	277.3	231.8	208.5	889.3	121.1	144.5	509.9	1,631.0
2013	550.8	91.6	625.3	0.1	241.5	48.3	177.4	925.9	80.2	57.2	220.2	1,194.4
2013 10 Sep.	531.8	97.5	692.3	0.4	251.1	79.2	191.7	920.4	72.6	34.7	274.5	1,274.2
8 Oct.	538.2	96.2	674.6	0.2	248.2	58.9	189.8	918.3	80.1	41.9	268.4	1,245.6
12 Nov.	550.9	90.8	652.4	0.1	244.6	52.1	187.2	920.4	70.9	63.4	244.9	1,217.4
10 Dec.	550.8	91.6	625.3	0.1	241.5	48.3	177.4	925.9	80.2	57.2	220.2	1,194.4
2014 14 Jan.	532.7	129.3	592.1	0.3	236.8	60.1	149.3	947.9	61.2	24.7	248.1	1,256.0
11 Feb.	510.3	105.4	576.4	0.3	232.5	42.1	164.4	931.8	83.4	-12.9	216.0	1,190.0

Source: ECB.

- 1) A coefficient of 1% is applied as of the maintenance period beginning on 18 January 2012. A coefficient of 2% is applied to all previous maintenance periods.
- 2) Includes the reserve bases of credit institutions in Latvia. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may decide to deduct from their own reserve bases any liabilities vis-à-vis credit institutions located in Latvia. Starting from the reserve base as at end-January 2014, the standard treatment applies (see Decision ECB/2013/41 of the ECB of 22 October 2013 on transitional provisions for the application of minimum reserves by the ECB following the introduction of the euro in Latvia).
- 3) Owing to the adoption of the euro by Latvia on 1 January 2014, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 17 countries of the euro area for the period 11-31 December 2013 and the reserve requirements for the 18 countries now in the euro area for the period 1-14 January 2014.
- 4) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programmes and the Eurosystem's Securities Markets Programme.
- 5) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.
For more information, please see: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/ units ²⁾	Holdings of other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2012	5,287.6	3,351.2	16.9	1.0	3,333.3	723.1	568.4	10.5	144.2	-	23.4	799.9	8.3	381.8
2013	4,072.7	2,282.5	15.0	1.2	2,266.3	715.3	567.6	24.9	122.8	-	25.0	632.5	8.5	408.9
2013 Q3	4,303.2	2,455.0	15.1	1.2	2,438.7	727.9	576.7	26.5	124.7	-	24.6	690.7	8.3	396.8
Q4	4,072.7	2,282.5	15.0	1.2	2,266.3	715.3	567.6	24.9	122.8	-	25.0	632.5	8.5	408.9
2013 Oct.	4,228.5	2,399.5	15.1	1.2	2,383.3	724.6	575.7	25.7	123.3	-	25.2	671.7	8.4	399.0
Nov.	4,147.9	2,338.7	15.1	1.2	2,322.4	723.2	573.8	25.8	123.5	-	25.0	649.9	8.4	402.7
Dec.	4,072.7	2,282.5	15.0	1.2	2,266.3	715.3	567.6	24.9	122.8	-	25.0	632.5	8.5	408.9
2014 Jan. ^(p)	4,022.9	2,197.1	15.0	1.2	2,181.0	718.1	568.6	26.6	122.9	-	25.6	663.1	8.3	410.7
MFIs excluding the Eurosystem														
2012	32,694.6	17,988.2	1,153.4	11,039.5	5,795.4	4,901.6	1,627.0	1,423.3	1,851.3	66.8	1,227.8	4,045.7	214.6	4,249.9
2013	30,443.8	16,982.7	1,082.3	10,650.0	5,250.5	4,672.2	1,694.3	1,335.2	1,642.7	58.1	1,232.8	3,856.1	210.8	3,431.1
2013 Q3	31,385.0	17,299.4	1,090.4	10,778.3	5,430.6	4,842.4	1,744.7	1,393.9	1,703.8	58.9	1,232.8	3,896.9	210.4	3,844.3
Q4	30,443.8	16,982.7	1,082.3	10,650.0	5,250.5	4,672.2	1,694.3	1,335.2	1,642.7	58.1	1,232.8	3,856.1	210.8	3,431.1
2013 Oct.	31,354.6	17,187.3	1,103.0	10,729.2	5,355.2	4,826.5	1,765.1	1,374.4	1,687.0	55.8	1,234.3	3,953.7	209.0	3,888.1
Nov.	31,335.8	17,173.1	1,084.4	10,722.9	5,365.8	4,815.4	1,762.0	1,371.8	1,681.7	56.8	1,239.1	3,966.7	209.7	3,875.0
Dec.	30,443.8	16,982.7	1,082.3	10,650.0	5,250.5	4,672.2	1,694.3	1,335.2	1,642.7	58.1	1,232.8	3,856.1	210.8	3,431.1
2014 Jan. ^(p)	30,900.0	17,067.1	1,103.7	10,656.0	5,307.4	4,759.6	1,751.3	1,341.5	1,666.8	60.4	1,240.3	4,020.0	209.3	3,543.3

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/ other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2012	5,287.6	938.2	3,062.2	81.4	64.5	2,916.4	-	0.0	536.1	298.7	452.4
2013	4,072.7	982.4	2,004.3	62.3	40.1	1,901.9	-	0.0	409.3	202.2	474.6
2013 Q3	4,303.2	944.6	2,225.0	82.0	49.2	2,093.8	-	0.0	444.8	225.4	463.5
Q4	4,072.7	982.4	2,004.3	62.3	40.1	1,901.9	-	0.0	409.3	202.2	474.6
2013 Oct.	4,228.5	950.4	2,153.1	79.7	69.2	2,004.2	-	0.0	444.4	213.5	467.1
Nov.	4,147.9	953.5	2,093.0	88.2	58.9	1,945.9	-	0.0	426.9	203.6	470.9
Dec.	4,072.7	982.4	2,004.3	62.3	40.1	1,901.9	-	0.0	409.3	202.2	474.6
2014 Jan. ^(p)	4,022.9	958.6	1,953.4	87.5	41.2	1,824.7	-	0.0	436.2	194.0	480.8
MFIs excluding the Eurosystem											
2012	32,694.6	-	17,195.5	169.7	10,866.8	6,159.1	534.7	4,848.9	2,343.9	3,494.3	4,277.3
2013	30,443.8	-	16,647.5	152.2	10,934.2	5,561.0	462.8	4,352.7	2,398.3	3,106.3	3,476.2
2013 Q3	31,385.0	-	16,850.9	190.9	10,928.6	5,731.5	476.8	4,471.5	2,391.2	3,275.0	3,919.6
Q4	30,443.8	-	16,647.5	152.2	10,934.2	5,561.0	462.8	4,352.7	2,398.3	3,106.3	3,476.2
2013 Oct.	31,354.6	-	16,765.5	165.5	10,907.3	5,692.6	474.9	4,448.5	2,398.4	3,298.0	3,969.4
Nov.	31,335.8	-	16,803.0	175.4	10,940.0	5,687.6	474.8	4,436.6	2,399.1	3,270.4	3,952.0
Dec.	30,443.8	-	16,647.5	152.2	10,934.2	5,561.0	462.8	4,352.7	2,398.3	3,106.3	3,476.2
2014 Jan. ^(p)	30,900.0	-	16,710.7	148.6	10,924.2	5,637.9	489.2	4,373.7	2,424.5	3,277.1	3,624.8

Source: ECB.

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

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ²⁾
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2012	26,245.6	12,210.7	1,170.3	11,040.4	3,629.2	2,195.4	1,433.8	767.0	4,845.6	222.9	4,570.3
2013	24,649.4	11,748.4	1,097.3	10,651.1	3,622.0	2,261.9	1,360.1	792.4	4,488.6	219.2	3,778.8
2013 Q3	25,416.3	11,885.0	1,105.5	10,779.5	3,741.9	2,321.4	1,420.4	792.7	4,587.5	218.7	4,190.5
Q4	24,649.4	11,748.4	1,097.3	10,651.1	3,622.0	2,261.9	1,360.1	792.4	4,488.6	219.2	3,778.8
2013 Oct.	25,460.1	11,848.5	1,118.1	10,730.4	3,740.9	2,340.7	1,400.1	793.3	4,625.4	217.4	4,234.7
Nov.	25,414.5	11,823.5	1,099.5	10,724.1	3,733.4	2,335.8	1,397.6	795.2	4,616.6	218.1	4,227.6
Dec.	24,649.4	11,748.4	1,097.3	10,651.1	3,622.0	2,261.9	1,360.1	792.4	4,488.6	219.2	3,778.8
2014 Jan. ^(p)	25,063.6	11,775.9	1,118.7	10,657.2	3,688.0	2,319.9	1,368.1	795.4	4,683.1	217.5	3,903.6
Transactions											
2012	87.1	-38.0	-4.7	-33.4	113.1	183.6	-70.5	38.6	-151.1	-14.1	138.6
2013	-1,615.6	-274.6	-73.8	-200.9	-27.8	46.0	-73.8	14.1	-79.4	-1.9	-1,246.0
2013 Q3	-429.2	-95.9	-12.5	-83.4	-70.6	-58.6	-12.0	-8.3	-75.4	1.1	-180.0
Q4	-669.8	-98.0	-8.1	-89.8	-136.9	-75.1	-61.8	-5.1	-14.0	0.7	-416.5
2013 Oct.	64.5	-22.3	12.4	-34.7	-15.1	5.8	-20.9	-5.6	65.4	-1.2	43.2
Nov.	-30.3	-18.2	-18.6	0.4	-10.9	-7.8	-3.0	1.3	5.5	0.7	-8.8
Dec.	-703.9	-57.4	-1.9	-55.5	-111.0	-73.1	-37.9	-0.8	-85.0	1.2	-451.0
2014 Jan. ^(p)	305.5	6.8	20.3	-13.6	45.5	44.4	1.2	7.0	129.9	-1.8	118.1

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/other euro area residents	Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ²⁾	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
Outstanding amounts										
2012	26,245.6	876.8	251.0	10,931.2	467.9	2,853.4	2,395.9	3,793.0	4,729.7	-53.3
2013	24,649.4	921.2	214.5	10,974.4	404.7	2,587.1	2,342.1	3,308.4	3,950.8	-53.8
2013 Q3	25,416.3	894.0	272.9	10,977.7	417.9	2,643.0	2,371.3	3,500.4	4,383.2	-44.1
Q4	24,649.4	921.2	214.5	10,974.4	404.7	2,587.1	2,342.1	3,308.4	3,950.8	-53.8
2013 Oct.	25,460.1	898.0	245.2	10,976.6	419.1	2,638.2	2,376.7	3,511.5	4,436.4	-41.6
Nov.	25,414.5	903.4	263.6	10,998.9	417.9	2,631.4	2,357.1	3,474.0	4,422.9	-54.7
Dec.	24,649.4	921.2	214.5	10,974.4	404.7	2,587.1	2,342.1	3,308.4	3,950.8	-53.8
2014 Jan. ^(p)	25,063.6	908.2	236.1	10,965.4	428.8	2,584.1	2,390.1	3,471.1	4,105.5	-25.7
Transactions										
2012	87.1	19.5	-5.1	184.6	-18.2	-124.8	155.4	-251.9	151.2	-23.7
2013	-1,615.6	44.4	-37.3	160.5	-46.6	-198.7	80.2	-441.6	-1,191.8	15.4
2013 Q3	-429.2	8.1	-70.6	-60.8	-18.1	-40.6	5.7	-131.5	-150.7	29.4
Q4	-669.8	27.2	-59.2	22.5	-12.7	-25.6	0.6	-179.2	-430.7	-12.6
2013 Oct.	64.5	3.9	-28.0	13.9	1.3	2.8	-7.0	31.4	47.8	-1.7
Nov.	-30.3	5.4	18.4	28.1	-1.1	-6.3	-1.8	-46.0	-11.2	-15.7
Dec.	-703.9	17.8	-49.6	-19.5	-12.9	-22.1	9.4	-164.6	-467.3	4.8
2014 Jan. ^(p)	305.5	-13.6	20.4	-29.5	24.0	-13.2	19.9	120.1	147.9	29.6

Source: ECB.

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

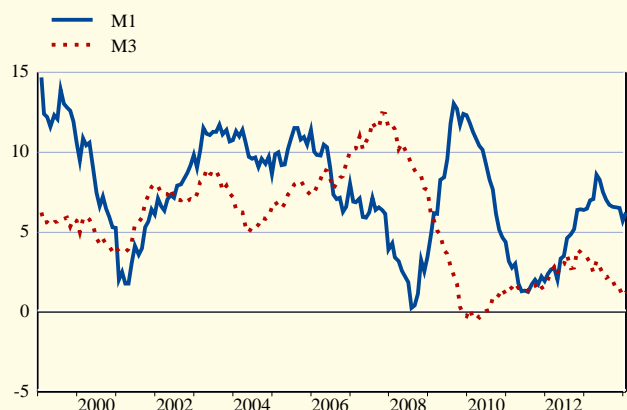
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents ³⁾			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁵⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	5,107.6	3,882.3	8,990.0	790.1	9,780.1	-	7,568.4	3,406.0	13,056.3	10,855.1	-	1,035.8
2013	5,390.4	3,812.1	9,202.5	624.9	9,827.4	-	7,305.6	3,402.1	12,694.9	10,541.3	-	1,162.7
2013 Q3	5,344.7	3,852.4	9,197.1	664.6	9,861.6	-	7,365.8	3,437.4	12,864.2	10,628.0	-	1,079.8
Q4	5,390.4	3,812.1	9,202.5	624.9	9,827.4	-	7,305.6	3,402.1	12,694.9	10,541.3	-	1,162.7
2013 Oct.	5,397.6	3,820.6	9,218.1	662.8	9,880.9	-	7,394.3	3,464.5	12,827.1	10,606.4	-	1,115.5
Nov.	5,424.4	3,816.3	9,240.7	658.1	9,898.8	-	7,359.9	3,429.2	12,765.1	10,575.2	-	1,140.3
Dec.	5,390.4	3,812.1	9,202.5	624.9	9,827.4	-	7,305.6	3,402.1	12,694.9	10,541.3	-	1,162.7
2014 Jan. ^(p)	5,454.8	3,793.1	9,247.9	650.2	9,898.1	-	7,349.6	3,450.0	12,721.9	10,561.1	-	1,203.9
Transactions												
2012	307.9	78.1	386.0	-55.4	330.6	-	-116.9	184.9	-102.5	-70.8	-16.9	99.5
2013	291.0	-67.1	223.9	-124.1	99.8	-	-87.9	-25.4	-307.4	-248.4	-220.3	361.5
2013 Q3	87.2	-20.4	66.8	-28.5	38.2	-	-36.5	-21.2	-70.0	-69.5	-62.5	62.3
Q4	49.1	-39.6	9.5	-20.4	-10.9	-	-15.0	-50.8	-153.1	-64.2	-58.4	155.1
2013 Oct.	54.7	-30.7	24.0	-1.7	22.3	-	24.3	13.5	-36.2	-13.7	-13.9	43.0
Nov.	26.3	-5.4	20.8	-3.4	17.5	-	-16.4	-38.3	-60.6	-28.7	-25.9	47.6
Dec.	-31.9	-3.5	-35.3	-15.4	-50.7	-	-22.8	-25.9	-56.4	-21.8	-18.6	64.4
2014 Jan. ^(p)	52.7	-22.9	29.8	25.1	54.9	-	0.3	33.0	4.5	0.2	-5.7	19.3
Growth rates												
2012	6.4	2.1	4.5	-6.5	3.5	3.6	-1.5	5.9	-0.8	-0.6	-0.2	99.5
2013	5.7	-1.7	2.5	-16.2	1.0	1.2	-1.2	-0.7	-2.4	-2.3	-2.0	361.5
2013 Q3	6.6	0.1	3.8	-17.6	2.0	1.9	-1.3	0.7	-1.2	-2.1	-1.5	315.1
Q4	5.7	-1.7	2.5	-16.2	1.0	1.2	-1.2	-0.7	-2.4	-2.3	-2.0	361.5
2013 Oct.	6.5	-1.2	3.2	-17.9	1.4	1.6	-0.8	0.8	-1.4	-2.1	-1.7	329.6
Nov.	6.5	-1.5	3.0	-16.3	1.5	1.3	-0.9	-0.6	-1.6	-2.3	-1.8	316.0
Dec.	5.7	-1.7	2.5	-16.2	1.0	1.2	-1.2	-0.7	-2.4	-2.3	-2.0	361.5
2014 Jan. ^(p)	6.2	-2.6	2.4	-12.8	1.2	.	-1.1	0.2	-2.2	-2.2	-2.0	339.8

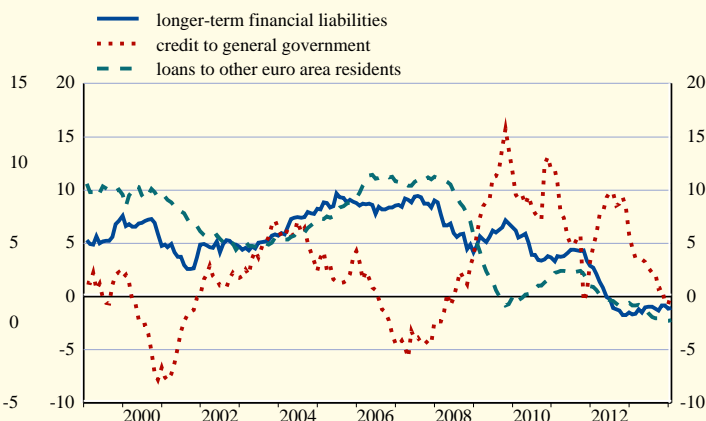
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government. For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.
- 3) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.
- 4) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.
- 5) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

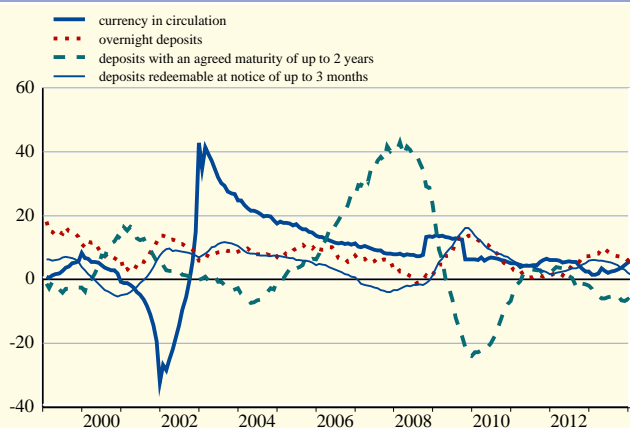
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

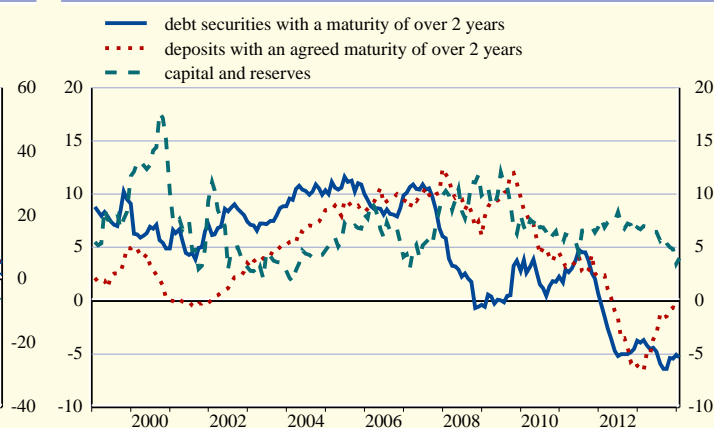
	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos ²⁾	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2012	863.9	4,243.7	1,801.8	2,080.6	123.7	483.3	183.2	2,685.0	106.1	2,395.2	2,382.1
2013	909.5	4,480.9	1,690.5	2,121.6	118.8	417.9	88.2	2,511.1	91.7	2,372.8	2,330.1
2013 Q3	893.7	4,451.0	1,719.5	2,132.9	110.1	421.7	132.7	2,506.5	93.6	2,393.3	2,372.4
2013 Q4	909.5	4,480.9	1,690.5	2,121.6	118.8	417.9	88.2	2,511.1	91.7	2,372.8	2,330.1
2013 Oct.	898.1	4,499.5	1,691.7	2,128.8	117.6	423.2	122.0	2,517.5	92.7	2,401.5	2,382.6
2013 Nov.	902.9	4,521.5	1,683.7	2,132.6	118.8	417.5	121.8	2,515.6	92.1	2,395.0	2,357.1
2013 Dec.	909.5	4,480.9	1,690.5	2,121.6	118.8	417.9	88.2	2,511.1	91.7	2,372.8	2,330.1
2014 Jan. ^(p)	913.7	4,541.1	1,673.9	2,119.2	124.7	433.8	91.7	2,499.4	90.9	2,374.5	2,384.8
Transactions											
2012	20.2	287.7	-36.5	114.6	-17.0	-20.0	-18.4	-105.8	-10.2	-156.1	155.1
2013	45.6	245.4	-110.3	43.2	-11.9	-48.7	-63.5	-136.8	-14.3	-18.4	81.6
2013 Q3	12.9	74.3	-32.1	11.7	-15.1	-16.8	3.4	-44.8	-3.0	-6.5	17.8
2013 Q4	15.8	33.3	-29.0	-10.6	9.6	-3.4	-26.6	17.6	-1.8	-18.0	-12.7
2013 Oct.	4.3	50.3	-26.7	-4.0	7.6	1.5	-10.7	18.6	-0.9	8.8	-2.2
2013 Nov.	4.9	21.4	-9.8	4.4	1.9	-5.7	0.4	-2.0	-0.6	-6.0	-7.8
2013 Dec.	6.6	-38.5	7.5	-11.0	0.1	0.8	-16.3	1.0	-0.4	-20.8	-2.7
2014 Jan. ^(p)	3.5	49.2	-20.0	-2.9	5.7	15.8	3.6	-22.0	-0.8	-3.6	26.7
Growth rates											
2012	2.4	7.3	-2.0	5.8	-11.8	-3.9	-9.6	-3.8	-8.8	-6.1	6.9
2013	5.3	5.8	-6.1	2.1	-9.5	-10.4	-37.5	-5.1	-13.5	-0.8	3.5
2013 Q3	3.1	7.3	-4.9	4.5	-18.1	-11.9	-30.9	-6.4	-14.9	-1.5	5.4
2013 Q4	5.3	5.8	-6.1	2.1	-9.5	-10.4	-37.5	-5.1	-13.5	-0.8	3.5
2013 Oct.	3.7	7.1	-6.6	3.5	-10.3	-12.5	-36.0	-5.4	-14.8	-0.9	5.1
2013 Nov.	4.5	6.9	-6.8	3.1	-9.4	-12.6	-30.8	-5.5	-14.4	-0.6	4.8
2013 Dec.	5.3	5.8	-6.1	2.1	-9.5	-10.4	-37.5	-5.1	-13.5	-0.8	3.5
2014 Jan. ^(p)	5.8	6.3	-7.3	1.5	-9.1	-6.4	-33.9	-5.4	-12.6	-0.8	4.0

C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)


C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

2.3 Rahataouden tilastot¹⁾

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

3. Lainat M3:n vastaerinä

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

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

— Muut rahoituksen välittäjät
..... Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille¹⁾
(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

3. Loans as counterpart to M3

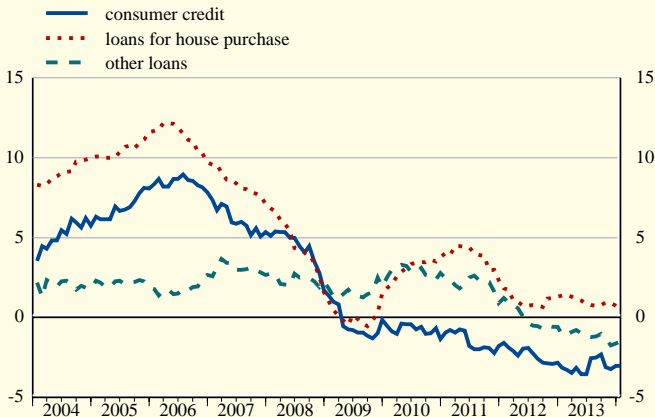
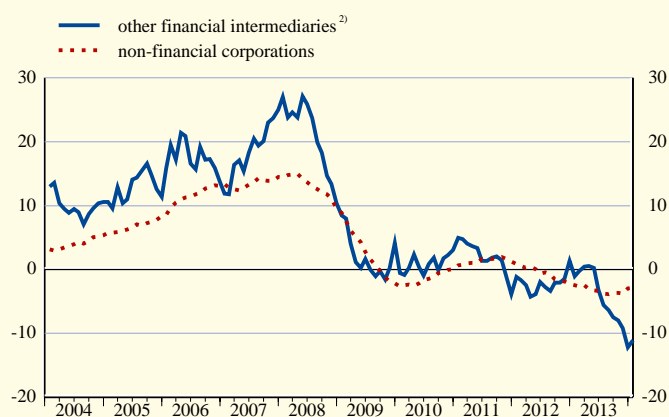
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total		Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total			Other loans	
			Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾					Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Consumer credit	Loans for house purchase		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	89.0	977.0	4,546.5	-	1,129.8	795.7	2,621.1	5,242.5	-	601.8	3,824.4	816.4
2013	98.3	866.1	4,356.2	-	1,068.0	740.5	2,547.7	5,220.6	-	573.2	3,851.6	795.9
2013 Q3	95.4	902.7	4,394.0	-	1,081.8	762.5	2,549.7	5,235.9	-	582.1	3,845.5	808.2
2013 Q4	98.3	866.1	4,356.2	-	1,068.0	740.5	2,547.7	5,220.6	-	573.2	3,851.6	795.9
2013 Oct.	97.2	897.3	4,379.2	-	1,072.0	760.7	2,546.5	5,232.7	-	575.3	3,853.1	804.4
2013 Nov.	100.1	882.9	4,363.7	-	1,062.5	758.8	2,542.3	5,228.5	-	572.6	3,855.6	800.3
2013 Dec.	98.3	866.1	4,356.2	-	1,068.0	740.5	2,547.7	5,220.6	-	573.2	3,851.6	795.9
2014 Jan. ^(p)	99.7	855.5	4,377.7	-	1,062.2	745.9	2,569.6	5,228.1	-	572.3	3,858.3	797.5
Transactions												
2012	-2.0	12.9	-107.4	-61.8	6.5	-51.4	-62.4	25.6	34.3	-17.8	48.3	-4.9
2013	9.6	-120.0	-133.9	-128.6	-44.8	-45.0	-44.1	-4.2	15.5	-18.3	27.4	-13.3
2013 Q3	1.4	-40.3	-33.4	-35.6	-14.7	-8.3	-10.4	2.7	10.9	-0.6	3.5	-0.1
2013 Q4	3.0	-33.9	-25.9	-27.6	-9.0	-17.8	0.9	-7.4	-0.4	-6.4	7.0	-8.1
2013 Oct.	1.9	-4.0	-12.5	-14.3	-8.0	-0.2	-4.3	0.9	2.6	-5.9	8.0	-1.2
2013 Nov.	2.9	-15.0	-13.2	-14.1	-8.4	-1.3	-3.5	-3.4	0.0	-2.0	2.5	-3.9
2013 Dec.	-1.7	-15.0	-0.2	0.9	7.4	-16.3	8.7	-4.9	-3.0	1.5	-3.4	-3.0
2014 Jan. ^(p)	1.3	4.2	-5.8	-11.7	-8.3	2.0	0.5	0.4	0.4	-1.0	1.3	0.2
Growth rates												
2012	-2.2	1.3	-2.3	-1.3	0.6	-6.0	-2.3	0.5	0.7	-2.9	1.3	-0.6
2013	10.8	-12.2	-3.0	-2.9	-4.0	-5.7	-1.7	-0.1	0.3	-3.1	0.7	-1.6
2013 Q3	9.9	-7.5	-3.6	-2.8	-3.2	-5.6	-3.2	0.1	0.4	-2.3	0.8	-1.0
2013 Q4	10.8	-12.2	-3.0	-2.9	-4.0	-5.7	-1.7	-0.1	0.3	-3.1	0.7	-1.6
2013 Oct.	8.3	-8.0	-3.7	-2.9	-4.1	-5.3	-3.0	0.1	0.3	-3.1	0.9	-1.3
2013 Nov.	14.0	-9.2	-3.8	-3.1	-4.7	-5.0	-3.1	0.0	0.3	-3.3	0.9	-1.8
2013 Dec.	10.8	-12.2	-3.0	-2.9	-4.0	-5.7	-1.7	-0.1	0.3	-3.1	0.7	-1.6
2014 Jan. ^(p)	7.4	-11.1	-2.9	-2.9	-4.4	-5.1	-1.6	-0.2	0.2	-3.0	0.5	-1.5

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

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C6 Loans to households ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät				Yritykset					
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	Takaisinosto- sopimukset keskusvasta- puolten kanssa	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

2. Lainat kotitalouksille³⁾

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries					Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Reverse repos to central counterparties	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
Outstanding amounts													
2013	90.0	72.6	4.1	13.3	984.9	122.4	438.8	223.7	322.4	4,345.0	1,059.8	739.3	2,545.9
2013 Q3	98.5	82.1	3.5	12.9	1,048.6	137.7	504.2	215.2	329.3	4,393.5	1,079.1	764.0	2,550.4
2013 Q4	90.0	72.6	4.1	13.3	984.9	122.4	438.8	223.7	322.4	4,345.0	1,059.8	739.3	2,545.9
2013 Nov. Dec.	100.9	83.4	3.8	13.7	1,015.5	132.9	470.9	216.8	327.9	4,371.1	1,062.4	759.3	2,549.4
2014 Jan. ^(p)	90.0	72.6	4.1	13.3	984.9	122.4	438.8	223.7	322.4	4,345.0	1,059.8	739.3	2,545.9
2014 Jan. ^(p)	97.1	79.5	4.0	13.5	957.9	106.2	421.0	222.5	314.4	4,374.9	1,064.2	742.4	2,568.2
Transactions													
2013	8.8	8.8	-0.3	0.3	-70.7	49.2	-50.4	3.9	-24.2	-134.4	-44.6	-45.0	-44.8
2013 Q3	3.7	3.2	-0.3	0.7	-43.7	-8.0	-32.2	2.4	-13.9	-42.2	-27.7	-7.5	-7.0
2013 Q4	-8.4	-9.4	0.6	0.4	-45.0	0.7	-48.6	9.3	-5.7	-36.6	-14.5	-20.4	-1.7
2013 Nov. Dec.	0.5	0.1	0.1	0.3	0.8	14.0	1.4	1.1	-1.6	-3.7	-3.0	-2.8	2.0
2014 Jan. ^(p)	-10.9	-10.8	0.3	-0.4	-23.6	-5.3	-26.3	7.2	-4.5	-18.7	-0.7	-17.9	-0.2
2014 Jan. ^(p)	7.0	6.9	-0.1	0.2	-12.2	-16.2	-15.9	-1.6	5.3	2.6	2.0	-0.4	0.9
Growth rates													
2013	10.7	13.7	-7.0	2.2	-6.3	28.0	-9.6	1.9	-6.9	-3.0	-4.0	-5.7	-1.7
2013 Q3	10.0	14.5	-37.6	5.5	-4.1	12.4	-4.1	-0.8	-5.9	-3.6	-3.2	-5.6	-3.2
2013 Q4	10.7	13.7	-7.0	2.2	-6.3	28.0	-9.6	1.9	-6.9	-3.0	-4.0	-5.7	-1.7
2013 Nov. Dec.	14.1	17.2	-19.7	9.3	-4.8	20.6	-4.9	0.0	-7.8	-3.8	-4.7	-5.0	-3.1
2014 Jan. ^(p)	10.7	13.7	-7.0	2.2	-6.3	28.0	-9.6	1.9	-6.9	-3.0	-4.0	-5.7	-1.7
2014 Jan. ^(p)	7.4	8.9	-6.4	3.9	-8.9	-2.7	-15.6	3.8	-6.8	-2.9	-4.4	-5.1	-1.6

2. Loans to households ³⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans				
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Sole proprietors 11	12	13	14
Outstanding amounts														
2013	5,230.0	575.6	128.6	169.3	277.7	3,857.8	12.7	55.4	3,789.7	796.6	408.7	136.5	76.5	583.6
2013 Q3	5,237.7	583.0	130.4	170.4	282.3	3,847.1	12.6	55.8	3,778.7	807.6	413.5	138.4	77.6	591.6
2013 Q4	5,230.0	575.6	128.6	169.3	277.7	3,857.8	12.7	55.4	3,789.7	796.6	408.7	136.5	76.5	583.6
2013 Nov. Dec.	5,235.3	573.1	125.4	168.4	279.2	3,856.9	12.7	56.0	3,788.3	805.4	409.5	140.3	77.0	588.0
2014 Jan. ^(p)	5,230.0	575.6	128.6	169.3	277.7	3,857.8	12.7	55.4	3,789.7	796.6	408.7	136.5	76.5	583.6
2014 Jan. ^(p)	5,226.2	571.2	126.3	168.5	276.3	3,858.2	12.9	55.3	3,789.9	796.9	407.7	136.9	76.0	584.0
Transactions														
2013	-4.6	-18.3	-4.0	-7.0	-7.4	27.1	-1.4	-1.5	30.0	-13.4	-10.7	-3.6	-3.5	-6.3
2013 Q3	-1.2	-2.1	0.0	-1.0	-1.1	6.7	-1.1	0.1	7.7	-5.9	-1.4	-6.0	-0.7	0.9
2013 Q4	0.1	-4.8	-0.5	-1.5	-2.9	11.6	0.1	-0.4	11.9	-6.7	-3.0	-0.4	-0.9	-5.3
2013 Nov. Dec.	2.8	-2.7	-0.8	-0.7	-1.2	2.7	-0.1	0.1	2.7	2.8	-1.0	4.6	-0.4	-1.4
2014 Jan. ^(p)	-2.3	3.5	3.4	1.0	-0.9	1.5	0.0	-0.5	2.0	-7.3	-0.4	-3.7	-0.5	-3.1
2014 Jan. ^(p)	-10.9	-4.6	-2.3	-0.9	-1.4	-5.0	0.0	-0.2	-4.8	-1.2	-2.2	0.4	-0.9	-0.7
Growth rates														
2013	-0.1	-3.0	-2.9	-4.0	-2.5	0.7	-9.9	-2.6	0.8	-1.6	-2.5	-2.5	-4.4	-1.1
2013 Q3	0.1	-2.3	-0.8	-3.9	-2.1	0.8	-10.1	-2.4	0.9	-1.0	-1.2	-1.1	-5.6	-0.4
2013 Q4	-0.1	-3.0	-2.9	-4.0	-2.5	0.7	-9.9	-2.6	0.8	-1.6	-2.5	-2.5	-4.4	-1.1
2013 Nov. Dec.	0.0	-3.3	-2.8	-4.9	-2.5	0.9	-8.8	-2.6	1.0	-1.7	-1.6	-3.2	-5.4	-0.9
2014 Jan. ^(p)	-0.1	-3.0	-2.9	-4.0	-2.5	0.7	-9.9	-2.6	0.8	-1.6	-2.5	-2.5	-4.4	-1.1
2014 Jan. ^(p)	-0.2	-3.0	-3.5	-3.6	-2.4	0.5	-9.6	-2.8	0.6	-1.5	-2.6	-1.8	-4.3	-1.1

Source: ECB.

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

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

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

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

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

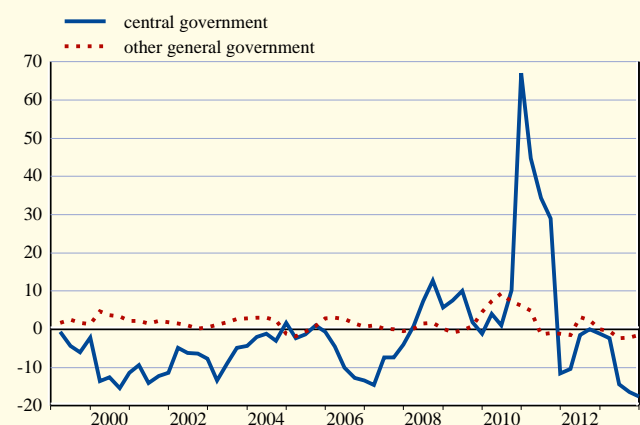
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2011	1,159.6	348.9	221.7	567.4	21.7	3,021.6	2,022.7	998.9	62.4	936.4
2012	1,153.4	341.8	221.6	565.9	24.1	2,868.2	1,906.7	961.5	60.7	900.7
2013 Q1	1,124.3	312.4	217.0	568.8	26.0	2,891.1	1,889.5	1,001.6	60.0	941.6
Q2	1,101.8	290.3	218.1	565.3	28.0	2,877.8	1,893.7	984.1	58.0	926.1
Q3	1,090.4	285.1	213.8	560.0	31.6	2,767.3	1,807.6	959.7	59.3	900.5
Q4 ⁴⁾	1,082.3	281.2	213.7	557.8	29.4	2,726.5	1,787.8	937.5	56.5	881.1
Transactions										
2011	-54.9	-45.9	-0.3	14.6	-23.3	15.6	-26.2	41.6	12.9	28.7
2012	-3.6	-4.1	-4.9	2.9	2.4	-128.3	-100.8	-27.5	-1.0	-26.5
2013 Q1	-29.5	-29.5	-4.5	2.5	1.9	10.9	-26.8	37.7	-1.0	38.7
Q2	-22.1	-21.8	1.1	-3.5	2.0	18.6	25.2	-6.6	-1.3	-5.3
Q3	-12.4	-5.1	-4.5	-6.4	3.5	-91.4	-77.3	-14.1	2.4	-16.5
Q4 ⁴⁾	-8.1	-3.8	0.0	-2.3	-2.1	-10.6	2.3	-14.1	-2.2	-11.9
Growth rates										
2011	-4.5	-11.6	-0.2	2.7	-51.6	0.6	-1.1	4.4	26.7	3.2
2012	-0.3	-1.2	-2.2	0.5	11.2	-4.2	-4.9	-2.8	-1.8	-2.8
2013 Q1	-1.1	-2.4	-3.5	0.2	8.3	-5.2	-7.1	-1.3	0.1	-1.4
Q2	-5.9	-14.4	-9.5	-0.1	11.6	-4.1	-5.7	-0.9	3.2	-1.1
Q3	-6.3	-16.3	-7.7	-1.0	20.1	-5.5	-6.9	-2.8	3.3	-3.2
Q4 ⁴⁾	-6.3	-17.6	-3.6	-1.7	21.9	-2.6	-4.0	0.3	-3.6	0.5

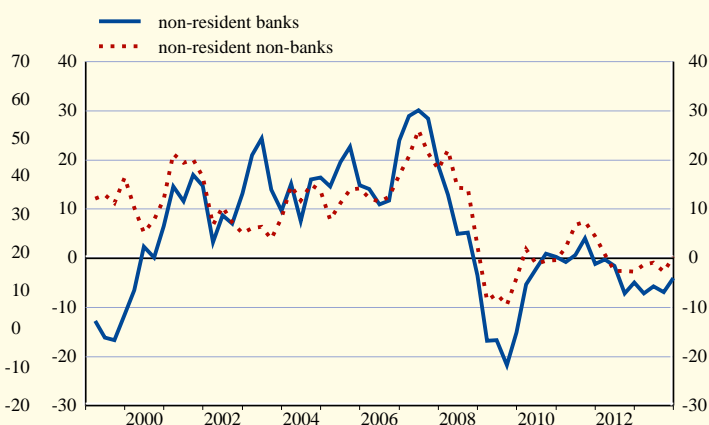
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset)³⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset)⁴⁾

Lähde: EKP

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

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

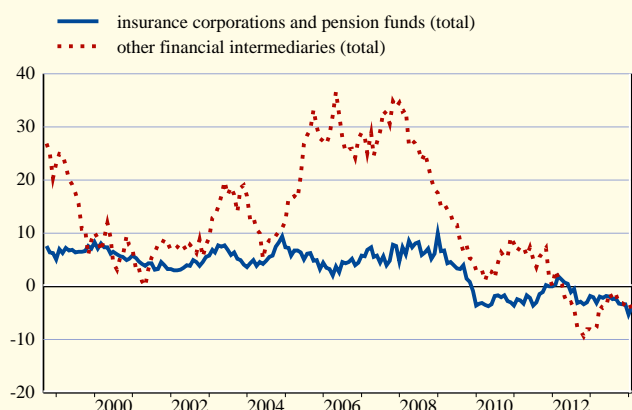
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

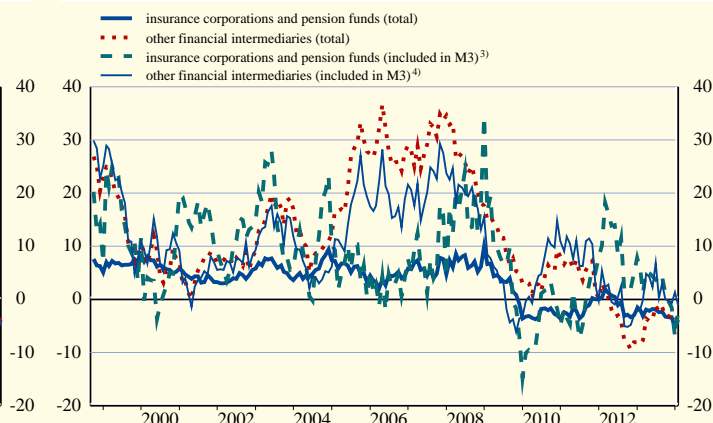
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		With central counter-parties
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Outstanding amounts															
2012	691.4	106.5	81.4	484.4	6.4	0.2	12.5	2,016.5	410.7	236.6	1,021.0	13.6	0.3	334.4	256.7
2013	653.5	96.1	76.5	462.8	7.0	0.1	11.0	1,855.4	424.0	221.5	943.0	16.4	0.5	249.9	178.0
2013 Q3	669.6	106.5	74.6	470.7	8.2	0.1	9.5	1,960.6	443.2	235.2	970.0	17.2	0.3	294.7	212.5
2013 Q4	653.5	96.1	76.5	462.8	7.0	0.1	11.0	1,855.4	424.0	221.5	943.0	16.4	0.5	249.9	178.0
2013 Oct.	668.8	105.6	77.2	467.9	7.9	0.1	10.0	1,916.9	436.8	225.6	964.8	17.3	0.4	272.0	188.1
2013 Nov.	660.7	104.2	72.4	466.2	7.1	0.1	10.7	1,900.9	433.3	216.5	961.8	23.3	0.5	265.5	183.3
2013 Dec.	653.5	96.1	76.5	462.8	7.0	0.1	11.0	1,855.4	424.0	221.5	943.0	16.4	0.5	249.9	178.0
2014 Jan. ^(p)	677.5	119.1	77.3	461.4	8.1	0.1	11.5	1,858.1	437.6	218.9	940.1	19.8	0.5	241.2	160.5
Transactions															
2012	-12.5	15.2	2.6	-27.6	2.0	0.0	-4.7	-176.7	23.9	-49.5	-166.0	-2.0	-0.3	17.2	13.3
2013	-36.0	-9.2	-5.3	-21.9	1.3	-0.1	-0.8	-56.9	14.2	-14.7	-76.2	3.0	0.3	16.6	30.6
2013 Q3	-9.1	2.4	-3.7	-9.2	0.9	-0.2	0.6	-80.3	-11.7	4.8	-24.6	0.2	0.1	-49.1	-40.5
2013 Q4	-15.8	-10.3	1.9	-7.7	-1.1	0.0	1.5	-82.0	-17.5	-13.3	-25.2	-0.5	0.2	-25.7	-16.1
2013 Oct.	-0.6	-0.8	2.6	-2.6	-0.2	0.0	0.4	-30.5	-5.8	-9.1	-4.6	0.1	0.1	-11.1	-12.9
2013 Nov.	-8.1	-1.4	-4.8	-1.7	-0.8	0.0	0.7	-9.1	-3.3	-9.4	-3.2	6.2	0.1	0.4	1.6
2013 Dec.	-7.1	-8.1	4.1	-3.4	-0.1	0.0	0.4	-42.4	-8.5	5.2	-17.4	-6.8	0.0	-15.0	-4.8
2014 Jan. ^(p)	23.5	22.8	0.6	-1.4	1.1	0.0	0.4	-4.3	12.3	-3.2	-7.9	3.3	0.0	-8.8	-17.5
Growth rates															
2012	-1.8	16.5	3.4	-5.4	50.8	-	-32.1	-8.0	6.1	-17.4	-14.0	-14.0	-	4.3	4.2
2013	-5.2	-8.8	-6.5	-4.5	18.7	-	-7.3	-3.0	3.5	-6.2	-7.5	21.8	-	2.1	9.9
2013 Q3	-3.2	5.6	-5.2	-5.0	31.7	-	-13.3	-3.1	2.5	-1.1	-6.3	27.1	-	-3.3	2.8
2013 Q4	-5.2	-8.8	-6.5	-4.5	18.7	-	-7.3	-3.0	3.5	-6.2	-7.5	21.8	-	2.1	9.9
2013 Oct.	-3.3	-0.2	-2.5	-4.6	26.2	-	-2.8	-3.1	4.5	-8.1	-6.1	30.2	-	-2.0	1.3
2013 Nov.	-3.4	1.9	-5.4	-4.2	17.2	-	-15.4	-3.6	3.0	-8.1	-6.7	74.2	-	-3.4	-1.1
2013 Dec.	-5.2	-8.8	-6.5	-4.5	18.7	-	-7.3	-3.0	3.5	-6.2	-7.5	21.8	-	2.1	9.9
2014 Jan. ^(p)	-3.8	0.1	-7.2	-4.6	27.4	-	-4.4	-4.3	2.0	-8.5	-7.7	39.6	-	-4.0	-1.6

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)


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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

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

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

Lähde: EKP.

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

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

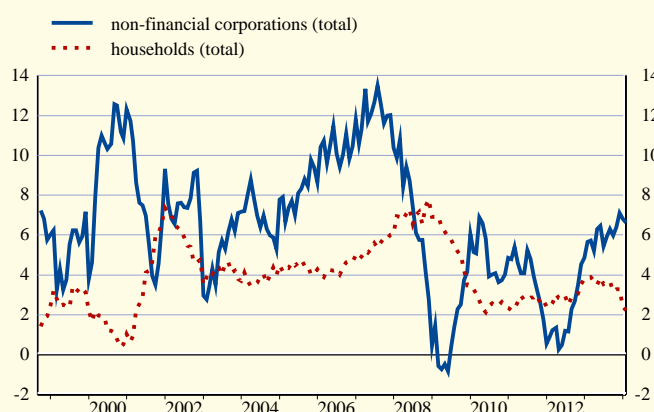
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2012	1,761.5	1,148.5	408.3	106.5	85.4	2.0	10.9	6,119.1	2,346.4	979.1	747.8	1,937.3	98.0	10.4
2013	1,873.4	1,236.4	404.3	122.9	91.7	1.8	16.5	6,263.4	2,521.6	877.4	806.7	1,969.3	83.9	4.5
2013 Q3	1,791.0	1,173.5	392.2	118.8	95.0	1.8	9.7	6,202.8	2,460.2	902.5	783.6	1,965.2	84.9	6.3
2013 Q4	1,873.4	1,236.4	404.3	122.9	91.7	1.8	16.5	6,263.4	2,521.6	877.4	806.7	1,969.3	83.9	4.5
2013 Oct.	1,814.1	1,182.0	402.2	120.7	94.8	1.8	12.6	6,209.7	2,478.7	890.9	791.1	1,958.7	84.5	5.7
2013 Nov.	1,840.3	1,210.3	400.9	120.9	95.0	1.9	11.4	6,229.6	2,502.4	886.0	796.5	1,954.8	84.2	5.6
2013 Dec.	1,873.4	1,236.4	404.3	122.9	91.7	1.8	16.5	6,263.4	2,521.6	877.4	806.7	1,969.3	83.9	4.5
2014 Jan. ⁴⁾	1,830.9	1,193.1	402.1	123.8	94.1	1.8	16.0	6,270.6	2,522.1	873.9	811.7	1,974.2	83.7	5.0
Transactions														
2012	81.9	99.3	-35.5	12.9	9.5	0.0	-4.3	224.8	90.4	33.7	21.8	100.7	-9.6	-12.3
2013	119.7	92.6	-3.8	17.8	7.5	-0.1	5.7	148.2	176.7	-100.1	59.5	32.2	-14.1	-5.9
2013 Q3	36.3	27.4	2.4	4.0	3.2	0.1	-0.8	-6.0	14.1	-26.5	14.0	-4.6	-3.3	0.2
2013 Q4	83.8	63.8	12.1	4.0	-3.0	0.1	6.8	61.6	62.1	-25.5	23.7	4.2	-1.0	-1.8
2013 Oct.	24.4	9.4	10.5	1.7	-0.2	0.1	2.9	7.3	18.7	-11.5	7.5	-6.4	-0.5	-0.6
2013 Nov.	25.3	27.7	-2.1	0.2	0.6	0.0	-1.2	19.8	23.6	-5.5	6.0	-4.0	-0.3	-0.1
2013 Dec.	34.2	26.7	3.7	2.0	-3.4	0.0	5.1	34.5	19.7	-8.5	10.2	14.5	-0.2	-1.2
2014 Jan. ⁴⁾	-49.8	-48.9	-3.4	0.8	2.4	0.0	-0.6	1.7	-3.0	-4.8	4.8	4.4	-0.3	0.6
Growth rates														
2012	4.9	9.4	-8.0	13.4	13.0	-1.4	-26.5	3.8	4.0	3.6	3.0	5.5	-8.9	-54.2
2013	6.8	8.1	-0.9	16.8	8.7	-3.7	52.3	2.4	7.5	-10.2	8.0	1.7	-14.4	-57.0
2013 Q3	6.0	7.8	-2.0	15.2	11.0	2.0	-12.1	3.2	7.2	-6.4	4.9	3.9	-15.8	-50.3
2013 Q4	6.8	8.1	-0.9	16.8	8.7	-3.7	52.3	2.4	7.5	-10.2	8.0	1.7	-14.4	-57.0
2013 Oct.	6.4	8.1	-1.5	15.2	11.5	4.9	5.5	3.3	8.5	-8.1	6.2	2.9	-15.7	-51.9
2013 Nov.	7.1	9.2	-1.2	15.2	10.5	-6.6	1.8	3.3	8.9	-8.8	7.5	2.4	-15.3	-51.9
2013 Dec.	6.8	8.1	-0.9	16.8	8.7	-3.7	52.3	2.4	7.5	-10.2	8.0	1.7	-14.4	-57.0
2014 Jan. ⁴⁾	6.6	7.6	0.6	16.4	7.8	1.1	15.2	2.2	7.8	-11.1	8.3	1.0	-13.0	-52.5

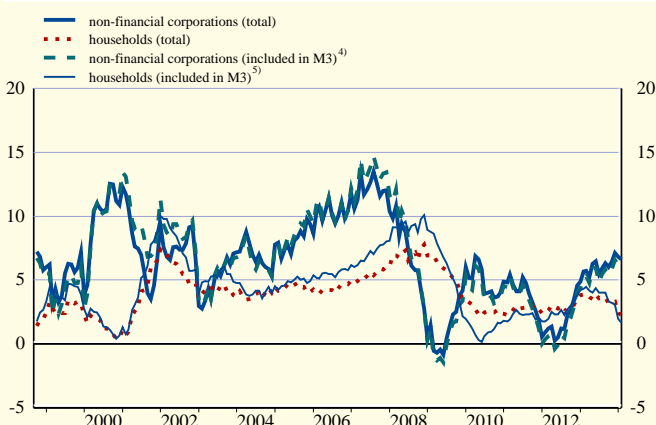
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C12 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

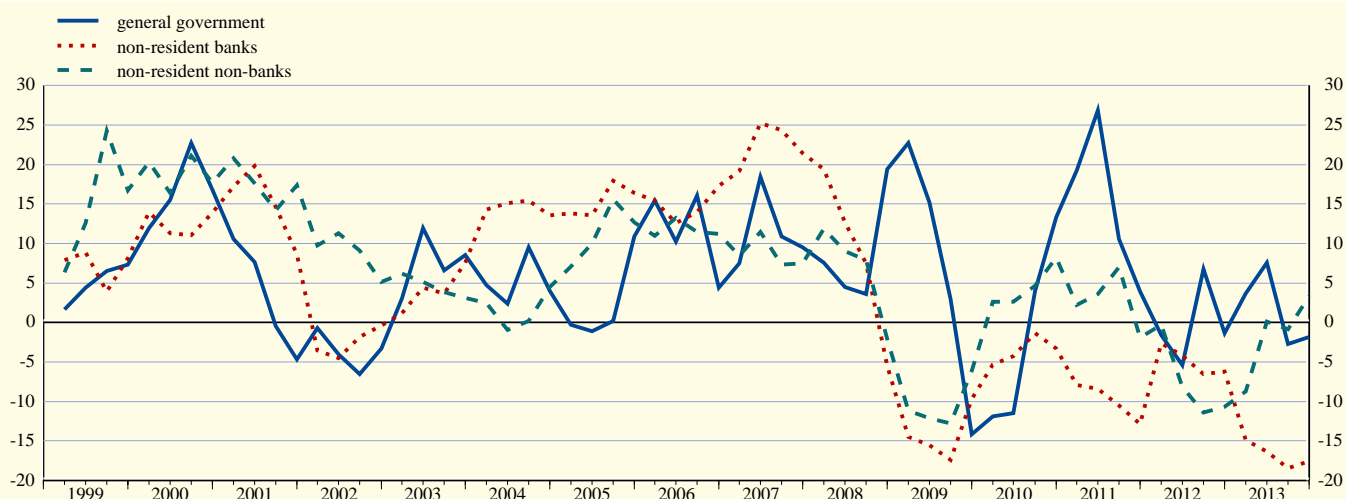
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2011	442.0	195.5	48.6	112.6	85.4	3,153.6	2,175.0	978.6	44.3	934.3
2012	448.0	169.7	62.8	111.7	103.8	2,895.2	2,016.6	878.6	39.8	838.7
2013 Q1	499.4	207.8	67.2	111.8	112.5	2,904.8	1,989.5	915.2	37.6	877.6
Q2	546.0	235.6	70.9	115.4	124.2	2,806.3	1,873.3	933.0	35.4	897.6
Q3	495.5	190.9	70.7	113.6	120.2	2,666.0	1,737.4	928.6	43.0	885.6
Q4 ^(p)	440.7	152.2	64.1	109.2	115.2	2,519.6	1,627.1	892.9	29.8	863.1
Transactions										
2011	17.1	3.3	0.6	2.3	10.8	-334.9	-314.6	-20.3	-2.1	-18.2
2012	-7.9	-22.6	-0.3	-0.4	15.5	-240.4	-135.8	-104.6	-5.1	-99.5
2013 Q1	50.3	38.2	4.1	0.1	7.9	-2.3	-33.0	30.7	-2.0	32.8
Q2	46.7	27.7	3.8	3.6	11.7	-68.8	-98.6	29.8	-1.8	31.6
Q3	-49.8	-44.7	-0.1	-1.7	-3.3	-128.8	-127.6	-1.2	7.9	-9.1
Q4 ^(p)	-55.6	-39.5	-6.6	-4.4	-5.0	-124.8	-94.3	-29.3	-12.9	-16.4
Growth rates										
2011	3.9	1.3	1.3	2.1	14.6	-9.8	-12.8	-1.9	-4.4	-1.8
2012	-1.4	-11.7	10.3	-0.4	18.2	-7.5	-6.3	-10.7	-11.9	-10.6
2013 Q1	3.6	9.8	-12.3	-1.5	12.8	-13.0	-14.9	-8.7	-33.0	-7.3
Q2	7.6	23.9	-28.2	2.9	16.5	-11.6	-16.3	0.1	-14.4	0.8
Q3	-2.8	-5.4	-24.1	2.1	16.3	-13.1	-18.4	-0.9	2.0	-1.0
Q4 ^(p)	-1.8	-10.7	1.8	-2.2	10.8	-11.3	-17.6	3.4	-22.6	4.6

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

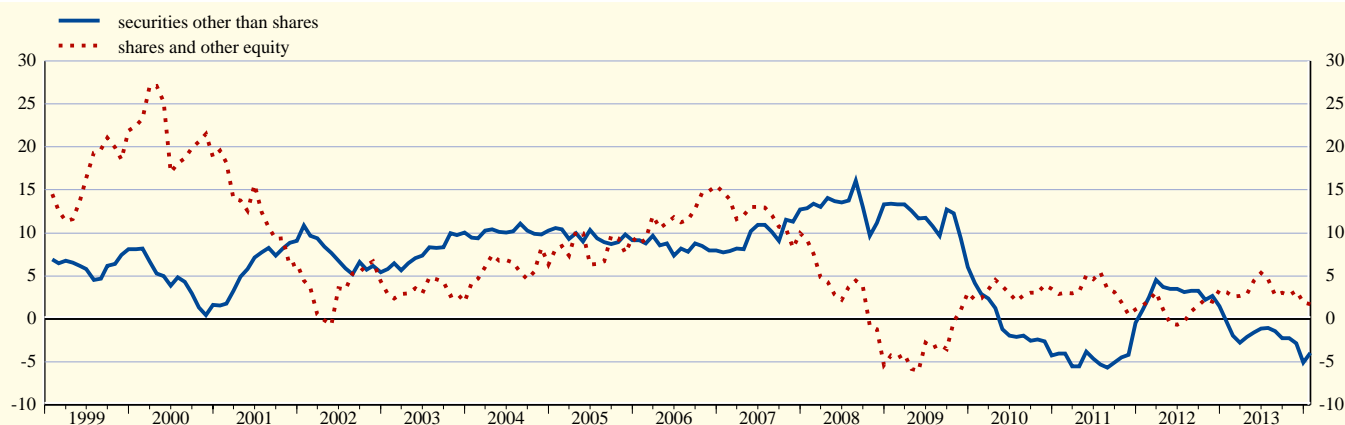
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2012	5,774.4	1,748.4	102.9	1,594.2	32.8	1,399.6	23.6	872.8	1,528.5	475.7	752.1	300.7
2013	5,470.6	1,540.0	102.7	1,674.0	20.3	1,306.4	28.7	798.4	1,561.7	457.0	775.9	328.9
2013 Q3	5,649.6	1,601.6	102.2	1,714.9	29.8	1,365.2	28.8	807.1	1,552.7	456.2	776.6	320.0
2013 Q4	5,470.6	1,540.0	102.7	1,674.0	20.3	1,306.4	28.7	798.4	1,561.7	457.0	775.9	328.9
2013 Oct.	5,627.5	1,586.3	100.7	1,736.0	29.0	1,346.3	28.2	801.0	1,556.1	457.6	776.7	321.8
2013 Nov.	5,617.2	1,578.7	103.0	1,736.0	26.0	1,344.4	27.4	801.7	1,567.2	460.3	778.7	328.1
2013 Dec.	5,470.6	1,540.0	102.7	1,674.0	20.3	1,306.4	28.7	798.4	1,561.7	457.0	775.9	328.9
2014 Jan. ^(p)	5,571.0	1,558.0	108.8	1,731.4	20.0	1,311.5	30.0	811.5	1,566.7	462.0	778.4	326.4
Transactions												
2012	82.5	-17.8	15.9	191.7	10.5	-67.5	-3.9	-46.3	49.9	6.6	38.0	5.3
2013	-290.1	-220.7	-0.4	65.3	-11.2	-94.0	5.9	-35.0	29.9	-12.1	13.4	28.6
2013 Q3	-123.7	-50.2	-14.5	-45.9	0.8	-15.4	2.3	-0.8	-13.4	-14.3	-8.6	9.6
2013 Q4	-183.5	-62.7	1.6	-51.0	-9.0	-60.3	0.1	-2.1	1.9	2.2	-5.2	4.9
2013 Oct.	-28.5	-16.8	-0.3	11.1	-0.5	-19.7	-0.3	-2.0	-3.9	2.0	-5.8	-0.1
2013 Nov.	-16.4	-8.1	1.3	-1.9	-3.1	-2.0	-1.2	-1.4	8.8	2.4	1.5	4.9
2013 Dec.	-138.6	-37.8	0.6	-60.1	-5.4	-38.7	1.6	1.2	-3.0	-2.2	-0.9	0.1
2014 Jan. ^(p)	74.0	17.9	4.3	48.5	-0.9	-0.1	0.7	3.5	10.5	4.0	6.4	0.2
Growth rates												
2012	1.5	-1.0	18.1	14.1	47.7	-4.6	-14.2	-4.9	3.3	1.3	5.2	1.8
2013	-5.0	-12.5	-0.4	4.1	-35.1	-6.7	25.2	-4.1	2.0	-2.6	1.8	9.6
2013 Q3	-2.3	-11.0	-2.2	6.5	-2.2	0.9	15.2	-5.7	3.0	-4.7	4.6	12.3
2013 Q4	-5.0	-12.5	-0.4	4.1	-35.1	-6.7	25.2	-4.1	2.0	-2.6	1.8	9.6
2013 Oct.	-2.2	-11.0	-1.8	6.4	-2.6	0.0	0.2	-3.9	2.7	-4.5	4.3	11.1
2013 Nov.	-2.8	-11.2	-5.3	4.6	-18.1	0.5	17.5	-4.4	3.3	-2.2	2.6	14.3
2013 Dec.	-5.0	-12.5	-0.4	4.1	-35.1	-6.7	25.2	-4.1	2.0	-2.6	1.8	9.6
2014 Jan. ^(p)	-4.0	-11.2	-12.9	5.2	-37.8	-5.6	27.6	-2.3	1.7	-1.6	0.8	9.6

CI4 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}

(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

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

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Loans														
<i>To euro area residents</i>														
2011	6,153.8	-	-	-	-	-	12,322.7	96.2	3.8	1.9	0.3	1.1	0.4	
2012	5,795.4	-	-	-	-	-	12,192.8	96.4	3.6	1.7	0.2	0.9	0.5	
2013 Q3	5,430.6	-	-	-	-	-	11,868.7	96.6	3.4	1.7	0.1	0.9	0.4	
Q4 ^(p)	5,250.5	-	-	-	-	-	11,732.3	96.8	3.2	1.7	0.1	0.9	0.4	
<i>To non-euro area residents</i>														
2011	2,022.7	44.5	55.5	35.6	2.5	2.7	998.9	38.2	61.8	41.2	2.6	3.3	7.8	
2012	1,906.7	47.3	52.7	31.9	1.9	3.5	10.1	961.5	40.1	59.9	38.2	2.0	2.9	9.9
2013 Q3	1,807.6	41.7	58.3	36.6	2.4	3.6	9.9	959.7	40.3	59.7	38.6	2.6	2.6	9.1
Q4 ^(p)	1,787.8	42.7	57.3	36.7	2.2	3.3	9.5	937.5	40.2	59.8	38.4	2.5	2.6	9.5
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2011	1,852.0	95.3	4.7	2.5	0.1	0.3	1.5	2,913.1	98.2	1.8	1.0	0.2	0.1	0.4
2012	1,851.3	94.4	5.6	2.7	0.1	0.4	2.0	3,050.3	98.1	1.9	1.2	0.1	0.1	0.4
2013 Q3	1,703.8	94.0	6.0	2.8	0.1	0.3	2.4	3,138.7	98.1	1.9	1.0	0.1	0.1	0.6
Q4 ^(p)	1,642.7	93.7	6.3	2.6	0.1	0.3	2.8	3,029.5	98.4	1.6	0.9	0.1	0.1	0.5
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
2011	457.0	56.4	43.6	21.1	0.3	0.3	16.0	475.5	32.2	67.8	39.4	5.8	0.7	13.7
2012	434.0	54.9	45.1	19.8	0.3	0.3	19.1	438.8	34.1	65.9	39.1	5.4	0.9	11.8
2013 Q3	419.8	52.6	47.4	21.3	0.2	0.2	19.2	387.3	36.6	63.4	37.6	4.3	0.9	11.0
Q4 ^(p)	422.2	52.5	47.5	20.4	0.2	0.6	19.8	376.2	38.1	61.9	38.1	3.8	0.9	10.7
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2011	6,364.4	92.1	7.9	5.1	0.2	1.2	0.7	10,947.6	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2012	6,159.1	93.8	6.2	3.9	0.2	1.1	0.6	11,036.4	97.0	3.0	2.0	0.1	0.1	0.4
2013 Q3	5,731.5	93.1	6.9	4.4	0.2	1.1	0.7	11,119.4	96.9	3.1	2.1	0.1	0.1	0.4
Q4 ^(p)	5,561.0	93.4	6.6	4.2	0.2	1.1	0.7	11,086.4	96.8	3.2	2.2	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2011	2,175.0	59.2	40.8	25.6	2.1	1.8	7.2	978.6	56.1	43.9	30.0	2.0	1.5	5.1
2012	2,016.6	58.3	41.7	27.7	1.6	1.0	7.3	878.6	52.4	47.6	31.3	1.9	1.1	6.3
2013 Q3	1,737.4	54.0	46.0	31.1	1.6	1.3	7.7	928.6	51.0	49.0	32.2	2.2	1.3	6.3
Q4 ^(p)	1,627.1	51.9	48.1	32.3	1.8	1.5	7.8	892.9	52.6	47.4	31.4	1.8	1.2	6.4

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
2011	5,236.8	82.0	18.0	9.4	1.7	2.0	2.6
2012	5,068.0	81.8	18.2	9.6	1.6	1.9	2.5
2013 Q3	4,711.0	80.7	19.3	11.0	1.2	1.8	2.7
Q4 ^(p)	4,582.8	81.0	19.0	10.8	1.2	1.8	2.6

Source: ECB.

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

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

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase¹⁾

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

2.8 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2013 June	7,592.6	524.1	3,045.5	2,095.2	1,018.5	249.0	660.4
July	7,713.8	531.2	3,062.9	2,169.5	1,048.1	251.3	650.8
Aug.	7,661.5	529.6	3,053.9	2,140.2	1,045.1	251.7	641.0
Sep.	7,777.2	515.4	3,095.3	2,228.6	1,064.4	251.4	621.9
Oct.	7,935.2	530.2	3,116.3	2,303.3	1,099.2	251.3	634.8
Nov.	7,979.4	520.2	3,130.3	2,335.6	1,107.0	252.8	633.5
Dec. ^(p)	7,934.7	512.1	3,107.8	2,370.4	1,118.7	255.1	570.6
Transactions							
2013 Q2	152.6	31.8	55.8	19.1	2.3	1.2	42.5
Q3	58.2	-8.6	57.0	28.2	28.8	2.4	-49.6
Q4 ^(p)	56.4	4.3	2.4	47.2	48.3	11.1	-56.9

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued				Other liabilities (incl. financial derivatives)
			Total	Held by euro area residents		Held by non-euro area residents	
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2013 June	7,592.6	164.2	6,819.1	4,996.2	793.4	1,822.9	609.2
July	7,713.8	166.8	6,950.1	5,099.6	823.3	1,850.4	596.9
Aug.	7,661.5	173.7	6,893.7	5,072.1	819.3	1,821.6	594.1
Sep.	7,777.2	171.2	7,042.1	5,172.8	837.6	1,869.3	563.9
Oct.	7,935.2	172.3	7,194.3	5,290.4	871.2	1,903.8	568.6
Nov.	7,979.4	174.6	7,241.3	5,329.8	881.2	1,911.5	563.5
Dec. ^(p)	7,934.7	167.4	7,256.1	5,343.3	887.8	1,912.8	511.2
Transactions							
2013 Q2	152.6	9.3	97.3	98.0	-7.6	-0.7	46.0
Q3	58.2	4.0	100.8	88.5	28.4	12.2	-46.5
Q4 ^(p)	56.4	1.2	106.7	84.8	41.0	21.9	-51.4

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

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2013 May	7,035.7	2,499.0	1,875.2	1,724.4	331.1	154.0	452.0	6,947.2	88.5	895.0
June	6,819.1	2,416.6	1,783.0	1,683.8	331.3	153.6	450.9	6,731.6	87.6	856.2
July	6,950.1	2,429.4	1,848.0	1,726.9	333.4	152.0	460.4	6,862.3	87.8	851.1
Aug.	6,893.7	2,405.1	1,820.5	1,720.0	332.5	154.2	461.3	6,805.9	87.8	869.6
Sep.	7,042.1	2,423.2	1,908.5	1,747.9	334.8	157.2	470.5	6,951.7	90.4	846.2
Oct.	7,194.3	2,443.9	1,978.3	1,795.4	335.7	159.9	481.1	7,104.1	90.2	835.9
Nov.	7,241.3	2,449.0	2,006.3	1,805.3	336.7	158.6	485.3	7,149.2	92.1	836.7
Dec. ^(p)	7,256.1	2,468.7	2,042.0	1,804.5	342.0	155.1	443.8	7,161.7	94.5	819.3
Transactions										
2013 June	-18.3	-24.5	-11.5	8.2	2.4	1.3	5.9	-18.6	0.3	-37.0
July	55.8	16.7	16.5	17.7	2.5	0.0	2.4	55.4	0.4	0.7
Aug.	2.6	-5.2	-0.6	6.0	0.5	1.4	0.5	2.6	0.0	14.2
Sep.	42.4	-2.1	21.3	14.8	0.8	3.7	3.9	40.4	2.0	-22.9
Oct.	49.8	8.6	21.6	14.1	0.5	2.1	2.8	50.4	-0.5	-5.7
Nov.	22.1	12.0	7.7	2.0	1.9	-3.5	2.0	20.6	1.5	-2.8
Dec. ^(p)	34.7	-6.0	13.1	13.4	3.4	7.7	3.2	31.8	2.9	-14.7

Source: ECB.

1) Other than money market funds (which are shown as a memo item in column 10 in Table 3 of this section). For further details, see the General Notes.

2.9 Sijoitusrahastojen¹⁾ hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

2. Osakkeet ja osuudet (muiden kuin sijoitus- ja rahamarkkinarahastojen)

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset ²⁾	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät ²⁾	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat muita rahoituksen välittäjiä. Rahamarkkinarahastojen osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat rahalaitoksia.

2.9 Securities held by investment funds ¹⁾ broken down by issuer of securities

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

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q1	3,069.6	1,632.9	407.3	752.8	245.2	8.2	219.3	1,436.6	332.6	563.4	16.0
Q2	3,045.5	1,649.4	404.2	770.9	247.9	8.4	218.0	1,396.1	324.9	551.1	15.2
Q3	3,095.3	1,686.9	394.5	798.5	257.5	9.0	227.5	1,408.4	343.5	548.7	14.9
Q4 ^(p)	3,107.8	1,708.3	390.5	807.5	264.6	10.4	235.4	1,399.4	344.7	547.3	13.7
Transactions											
2013 Q2	55.8	28.9	-0.2	24.4	4.0	0.1	0.7	26.9	2.4	12.7	0.2
Q3	57.0	30.0	-11.6	24.0	8.6	0.5	8.5	27.0	20.3	2.7	-0.3
Q4 ^(p)	2.4	8.9	-6.1	2.4	5.5	1.0	6.1	-6.6	4.1	-6.5	-0.6

2. Shares and other equity (other than investment fund and money market fund shares)

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q1	2,142.1	738.8	56.4	-	49.9	27.0	605.6	1,403.2	187.7	479.0	95.0
Q2	2,095.2	738.6	58.9	-	52.4	28.1	599.1	1,356.6	181.7	482.2	109.5
Q3	2,228.6	817.5	72.6	-	56.3	30.4	658.2	1,411.1	197.8	502.5	112.8
Q4 ^(p)	2,370.4	886.2	85.3	-	64.8	35.5	700.6	1,484.2	215.6	535.9	123.3
Transactions											
2013 Q2	19.1	1.8	1.3	-	-0.3	0.2	0.6	17.3	0.7	6.3	13.8
Q3	28.2	12.8	1.3	-	0.2	0.6	10.7	15.4	3.3	12.2	0.9
Q4 ^(p)	47.2	21.7	3.8	-	5.7	1.6	10.7	25.5	8.7	1.1	10.0

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2013 Q1	1,026.1	888.7	74.5	-	814.2	-	-	137.4	32.5	43.5	0.6
Q2	1,018.5	880.2	86.8	-	793.4	-	-	138.3	31.4	46.0	0.6
Q3	1,064.4	923.8	86.3	-	837.6	-	-	140.6	33.8	47.6	0.5
Q4 ^(p)	1,118.7	972.8	85.0	-	887.8	-	-	145.9	36.6	49.3	0.5
Transactions											
2013 Q2	2.3	4.2	11.8	-	-7.6	-	-	-1.9	-0.8	-0.1	0.0
Q3	28.8	27.1	-1.3	-	28.4	-	-	1.7	1.5	1.3	0.0
Q4 ^(p)	48.3	40.8	-0.2	-	41.0	-	-	7.5	3.6	1.8	0.0

Source: ECB.

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

2) Investment fund shares (other than money market fund shares) are issued by other financial intermediaries. Money market fund shares are issued by MFIs.

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

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Yhteensä	Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat						Muut arvopaperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
			Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
			Rahalaitosten taseessa pysyvät ⁽¹⁾									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

2. Velat

Yhteensä	Saadut lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut velkapaperit			Oma pääoma ja varaukset	Muut velat
		Yhteensä	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7
Kannat						
Taloustoimet						

3. Hallussa olevat euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet					
Yhteensä	Euroalueen lainanottajasektorit ⁽²⁾				Euroalueen ulkopuoliset lainanottajasektorit	Yhteensä	Euroalueella olevat				Euroalueen ulkopuoliset	
	Kotitaloudet	Yritykset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot			Julkisyhteisöt	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Erityisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												

Lähde: EKP.

- Lainat (muille kuin rahalaitoksille), joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataan lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Ei sisällä rahalaitosten välisiä arvopaperistettuja lainoja.

2.10 Aggregated balance sheet of euro area financial vehicle corporations

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securitised loans						Securities other than shares	Other securitised assets	Shares and other equity	Other assets	
			Total	Originated in euro area				Originated outside euro area					
				MFIs	Other financial intermediaries, insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	General government						
													Remaining on the MFI balance sheet ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2012 Q4	2,058.9	285.5	1,391.5	1,072.1	469.8	165.5	24.8	4.0	125.1	194.9	87.8	36.2	63.0
2013 Q1	2,027.8	291.3	1,360.3	1,042.9	462.7	164.9	24.9	4.0	123.7	192.3	86.2	36.3	61.4
Q2	1,994.4	275.7	1,342.6	1,034.7	456.5	163.3	23.2	3.6	117.9	192.9	88.3	34.5	60.3
Q3	1,956.2	268.6	1,321.0	1,025.1	449.7	157.9	18.9	3.5	115.6	180.5	87.3	35.0	63.8
Q4	1,910.7	254.7	1,288.1	1,002.8	442.9	148.8	20.0	3.1	113.4	179.6	89.7	34.5	65.0
Transactions													
2012 Q4	-37.9	-17.3	-16.9	-20.1	-	4.8	1.0	-0.4	-2.3	1.0	2.3	0.5	-7.6
2013 Q1	-29.8	6.0	-30.6	-28.5	-	-0.7	0.3	0.0	-1.7	-0.3	-1.4	0.0	-3.5
Q2	-33.2	-15.4	-16.9	-7.9	-	-1.6	-1.5	-0.4	-5.5	1.1	2.6	-1.7	-3.0
Q3	-39.7	-6.5	-21.2	-10.6	-	-4.0	-4.2	0.0	-2.3	-12.8	-0.8	0.6	1.1
Q4	-47.6	-13.6	-33.5	-22.5	-	-9.2	0.8	-0.4	-2.1	-0.4	2.5	-0.2	-1.5

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Debt securities issued			Capital and reserves	Other liabilities
			Total	Up to 2 years	Over 2 years		
1	2	3	4	5	6	7	
Outstanding amounts							
2012 Q4	2,058.9	141.1	1,665.0	52.2	1,612.8	30.7	222.1
2013 Q1	2,027.8	142.1	1,627.6	54.3	1,573.2	30.8	227.4
Q2	1,994.4	129.7	1,611.1	53.7	1,557.4	29.0	224.6
Q3	1,956.2	124.8	1,576.8	53.8	1,523.0	28.5	226.1
Q4	1,910.7	117.0	1,536.4	58.9	1,477.5	28.6	228.7
Transactions							
2012 Q4	-37.9	-5.2	-24.4	-0.3	-24.1	-0.6	-7.6
2013 Q1	-29.8	1.9	-34.9	2.1	-36.9	-0.4	3.5
Q2	-33.2	-12.2	-15.7	-0.7	-15.0	-1.6	-3.7
Q3	-39.7	-4.0	-35.3	0.1	-35.3	-0.7	0.3
Q4	-47.6	-7.4	-40.5	5.1	-45.6	0.5	-0.3

3. Holdings of securitised loans originated by euro area MFIs and securities other than shares

	Securitized loans originated by euro area MFIs						Securities other than shares						
	Total	Euro area borrowing sector ²⁾					Non-euro area borrowing sector	Total	Euro area residents				Non-euro area residents
		Households	Non-financial corporations	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government			Total	MFIs	Non-MFIs		
											Financial vehicle corporations		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2012 Q4	1,072.1	772.1	234.8	17.3	0.2	5.4	31.3	194.9	113.8	33.8	80.0	30.8	81.1
2013 Q1	1,042.9	751.8	231.6	15.0	0.2	5.4	28.8	192.3	111.5	32.6	78.9	31.4	80.8
Q2	1,034.7	759.7	226.2	15.0	0.2	5.1	28.6	192.9	114.3	34.6	79.6	31.4	78.6
Q3	1,025.1	758.5	215.8	15.1	0.2	5.5	30.1	180.5	109.7	30.8	78.9	30.0	70.9
Q4	1,002.8	745.1	204.8	15.4	0.2	5.4	31.9	179.6	108.6	31.1	77.5	32.3	71.1
Transactions													
2012 Q4	-20.1	-16.6	-2.5	0.5	0.0	-0.1	0.3	1.0	4.1	-0.3	4.4	1.8	-3.1
2013 Q1	-28.5	-20.1	-3.2	-2.3	0.0	0.0	-1.9	-0.3	-1.3	-1.1	-0.3	-0.4	1.1
Q2	-7.9	7.7	-5.3	0.2	0.0	-0.3	-0.1	1.1	3.0	2.2	0.8	-0.1	-1.9
Q3	-10.6	-1.5	-9.5	0.1	0.0	0.5	-0.2	-12.8	-4.9	-4.0	-0.9	-1.4	-7.9
Q4	-22.5	-13.4	-10.8	0.3	0.0	-0.1	1.5	-0.4	-1.1	0.4	-1.5	1.5	0.7

Source: ECB.

1) Loans (to non-MFIs) securitized using euro area financial vehicle corporations which remain on the balance sheet of the relevant MFI, i.e. which have not been derecognised.

Whether or not loans are derecognised from the balance sheet of the MFI depends on the relevant accounting rules. For further information, see the General Notes.

2) Excludes securitisations of inter-MFI loans.

2.11 Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Sijoitusrahastojen rahasto-osuudet	Rahamarkkina-rahastojen rahasto-osuudet	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu	Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Muut kuin rahoitusvarat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	
1	2	3	4	5	6	7	8

3. Velat ja nettovarallisuus

Yhteensä	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	Velat				Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
				Vakuutustekninen vastuuvélka					
				Yhteensä	Kotitalouksien osuus henkivakuutusrahastoista	Kotitalouksien osuus eläkerahastoista	Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: EKP.

2.11 Aggregated balance sheet of euro area insurance corporations and pension funds

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Currency and deposits	Loans	Securities other than shares	Shares and other equity	Investment fund shares	Money market fund shares	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Other accounts receivable/payable and financial derivatives	Non-financial assets
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 Q4	7,036.2	768.3	453.4	2,674.6	826.0	1,611.9	76.9	253.7	222.2	149.1
2011 Q1	7,139.7	769.6	456.4	2,735.7	844.0	1,621.5	76.6	261.8	223.6	150.5
Q2	7,155.2	772.7	464.0	2,747.0	842.6	1,623.7	79.8	254.2	222.3	148.9
Q3	7,154.3	789.6	463.0	2,772.4	788.3	1,580.8	87.6	255.6	268.7	148.4
Q4	7,164.4	782.4	472.6	2,731.2	793.9	1,615.7	91.3	253.6	273.6	150.0
2012 Q1	7,452.0	794.4	469.9	2,876.7	807.2	1,710.1	102.3	258.2	283.2	150.0
Q2	7,481.2	783.6	469.6	2,890.2	802.3	1,712.6	106.4	261.4	304.4	150.8
Q3	7,695.7	783.5	478.8	3,006.9	822.4	1,786.7	108.5	263.1	295.0	151.0
Q4	7,780.5	786.6	477.9	3,053.0	819.5	1,825.2	109.7	261.8	293.7	153.1
2013 Q1	7,905.9	794.0	476.1	3,081.9	836.3	1,900.6	114.3	265.2	284.0	153.5
Q2	7,844.0	773.3	474.6	3,071.5	833.5	1,894.0	98.9	264.4	278.2	155.6
Q3 ^(p)	7,942.9	763.4	477.4	3,110.1	851.4	1,954.6	96.7	264.6	268.2	156.5

2. Holdings of securities other than shares

	Total	Issued by euro area residents					Issued by non-euro area residents	
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010 Q4	2,674.6	2,250.8	599.4	1,243.5	234.3	17.6	156.1	423.8
2011 Q1	2,735.7	2,318.6	625.2	1,286.3	236.2	17.2	153.7	417.1
Q2	2,747.0	2,329.9	630.6	1,289.6	235.4	16.8	157.5	417.2
Q3	2,772.4	2,352.8	637.0	1,312.3	227.7	16.9	159.0	419.5
Q4	2,731.2	2,307.5	635.4	1,267.3	223.9	16.5	164.3	423.7
2012 Q1	2,876.7	2,427.1	670.3	1,325.0	235.9	17.1	178.7	449.6
Q2	2,890.2	2,423.3	675.6	1,309.3	238.4	17.0	183.0	466.9
Q3	3,006.9	2,514.7	707.7	1,348.6	246.0	17.4	195.0	492.3
Q4	3,053.0	2,549.2	693.1	1,386.8	251.7	18.1	199.5	503.8
2013 Q1	3,081.9	2,587.2	716.9	1,389.9	255.3	17.5	207.5	494.7
Q2	3,071.5	2,566.9	684.1	1,403.5	255.4	17.5	206.4	504.6
Q3 ^(p)	3,110.1	2,601.2	684.0	1,436.0	256.6	17.9	206.8	508.9

3. Liabilities and net worth

	Liabilities								Net worth	
	Total	Loans received	Securities other than shares	Shares and other equity	Insurance technical reserves					Other accounts receivable/payable and financial derivatives
					Total	Net equity of households in life insurance reserves	Net equity of households in pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 Q4	6,871.5	250.3	40.3	451.5	5,960.7	3,260.4	1,889.6	810.7	168.7	164.6
2011 Q1	6,920.9	263.0	39.9	465.9	5,976.5	3,287.3	1,859.9	829.4	175.5	218.8
Q2	6,944.4	262.8	42.4	454.7	6,008.1	3,309.4	1,872.0	826.7	176.4	210.9
Q3	7,052.2	270.0	41.6	410.1	6,140.8	3,292.5	2,023.9	824.5	189.7	102.1
Q4	7,071.7	263.8	41.3	408.8	6,169.8	3,305.1	2,047.1	817.6	188.0	92.7
2012 Q1	7,229.4	272.1	44.4	439.1	6,282.8	3,342.5	2,103.0	837.2	191.0	222.6
Q2	7,300.4	281.3	43.3	421.2	6,349.5	3,344.6	2,169.4	835.5	205.1	180.9
Q3	7,373.6	292.7	44.9	452.7	6,387.7	3,390.6	2,163.4	833.6	195.6	322.1
Q4	7,472.6	267.0	48.8	482.6	6,454.0	3,425.8	2,201.8	826.4	220.2	307.9
2013 Q1	7,566.8	279.9	48.0	497.8	6,526.5	3,462.7	2,216.1	847.6	214.5	339.2
Q2	7,607.2	280.1	45.4	506.7	6,551.9	3,467.1	2,240.2	844.6	223.1	236.8
Q3 ^(p)	7,635.0	278.9	45.2	524.0	6,569.6	3,509.6	2,217.5	842.5	217.3	307.9

Source: ECB.

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



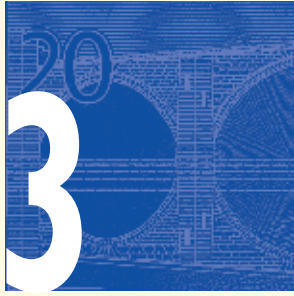
EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2013 Q3						
External account						
Exports of goods and services						644
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-64
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,136	116	726	56	238	
Other taxes less subsidies on production	30	9	14	3	4	
Consumption of fixed capital	383	102	218	11	52	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	592	287	271	33	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	601	31	240	262	68	104
Interest	318	29	53	168	68	44
Other property income	283	3	187	94	0	60
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,013	1,621	121	45	225	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	292	233	49	10	0	2
Social contributions	441	441				1
Social benefits other than social transfers in kind	480	1	18	35	427	1
Other current transfers	195	70	25	48	53	11
Net non-life insurance premiums	45	34	9	1	1	2
Non-life insurance claims	46			46		1
Other	104	35	15	1	52	8
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,983	1,441	61	49	431	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,884	1,386			498	
Individual consumption expenditure	1,697	1,386			311	
Collective consumption expenditure	186				186	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	0	1	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	99	70	60	36	-67	-42
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	440	140	239	9	52	
Gross fixed capital formation	426	138	227	10	52	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	14	2	12	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	0	0	1	0
Capital transfers	39	11	1	1	26	6
Capital taxes	9	8	0	0	0	0
Other capital transfers	30	3	1	1	26	6
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	46	30	53	45	-81	-46
Statistical discrepancy	0	-8	8	0	0	0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksuudet						
Korot						
Muut omaisuudet						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2013 Q3						
External account						
Imports of goods and services						580
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,141	514	1,230	104	293	
Taxes less subsidies on products	247					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,388					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	592	287	271	33	0	
Compensation of employees	1,140	1,140				4
Taxes less subsidies on production	276				276	1
Property income	607	225	90	274	17	98
Interest	308	50	32	217	9	54
Other property income	299	176	58	57	8	45
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,013	1,621	121	45	225	
Current taxes on income, wealth, etc.	293				293	1
Social contributions	440	1	18	49	371	2
Social benefits other than social transfers in kind	478	478				3
Other current transfers	166	85	13	47	22	40
Net non-life insurance premiums	46			46		1
Non-life insurance claims	44	36	7	1	0	2
Other	77	50	6	0	21	36
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,983	1,441	61	49	431	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15	15				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	99	70	60	36	-67	-42
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	383	102	218	11	52	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	43	8	15	8	13	2
Capital taxes	9				9	0
Other capital transfers	34	8	15	8	4	2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/II								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2013 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		19,963	17,404	33,119	18,097	7,529	4,508	18,788
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				367				
Currency and deposits		7,141	2,023	10,065	2,433	796	858	3,198
Short-term debt securities		40	65	506	431	57	32	651
Long-term debt securities		1,288	258	6,375	3,139	3,023	439	4,363
Loans		86	3,120	13,118	4,523	485	873	2,797
<i>of which: Long-term</i>		65	1,986	10,193	3,368	363	766	.
Shares and other equity		4,572	8,098	1,843	7,137	2,761	1,514	6,956
Quoted shares		759	1,098	371	2,199	409	228	.
Unquoted shares and other equity		2,411	6,649	1,199	3,807	432	1,106	.
Mutual fund shares		1,402	350	273	1,130	1,920	179	.
Insurance technical reserves		6,338	185	3	0	244	4	259
Other accounts receivable and financial derivatives		497	3,656	842	434	163	789	565
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		24	124	-571	-104	48	-126	-70
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits		1	52	-299	-121	-6	-79	-140
Short-term debt securities		-1	-2	-25	-18	-2	-4	35
Long-term debt securities		-17	3	-113	46	21	-3	-13
Loans		1	28	-112	-68	1	-4	-38
<i>of which: Long-term</i>		1	47	-26	-59	5	16	.
Shares and other equity		-3	43	16	61	39	-8	49
Quoted shares		-23	-2	33	33	4	3	.
Unquoted shares and other equity		18	49	-24	-9	2	-11	.
Mutual fund shares		1	-3	7	37	34	1	.
Insurance technical reserves		39	-1	0	0	0	0	7
Other accounts receivable and financial derivatives		5	-1	-38	-5	-6	-30	30
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		167	353	57	-15	54	47	-20
Monetary gold and SDRs				24				
Currency and deposits		-2	-8	84	-81	0	-1	-15
Short-term debt securities		0	0	0	3	0	0	-11
Long-term debt securities		-14	1	-13	-16	-4	-1	-48
Loans		0	-10	-123	-30	0	1	-28
<i>of which: Long-term</i>		0	-7	-27	-2	0	1	.
Shares and other equity		173	402	62	109	59	45	95
Quoted shares		95	122	22	116	12	29	.
Unquoted shares and other equity		43	275	37	-28	3	12	.
Mutual fund shares		35	5	3	22	45	4	.
Insurance technical reserves		23	0	0	0	0	0	-2
Other accounts receivable and financial derivatives		-12	-33	22	1	-1	2	-11
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		20,154	17,881	32,605	17,979	7,631	4,428	18,697
Monetary gold and SDRs				391				
Currency and deposits		7,140	2,068	9,851	2,231	791	778	3,043
Short-term debt securities		39	63	481	416	55	28	675
Long-term debt securities		1,257	262	6,249	3,169	3,040	436	4,301
Loans		87	3,139	12,883	4,425	487	869	2,731
<i>of which: Long-term</i>		66	2,027	10,140	3,307	367	783	.
Shares and other equity		4,741	8,543	1,921	7,307	2,859	1,551	7,100
Quoted shares		831	1,218	425	2,348	424	261	.
Unquoted shares and other equity		2,472	6,973	1,212	3,770	437	1,106	.
Mutual fund shares		1,438	352	283	1,189	1,998	184	.
Insurance technical reserves		6,400	184	3	0	243	4	263
Other accounts receivable and financial derivatives		490	3,622	826	430	157	761	584
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2013/II								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2013 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,864	27,286	32,190	17,776	7,593	10,884	16,448
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			33	23,531	35	0	276	2,640
Short-term debt securities			90	602	125	2	676	285
Long-term debt securities			971	4,403	3,310	49	6,971	3,180
Loans		6,159	8,536		4,350	305	2,281	3,372
<i>of which: Long-term</i>		5,809	6,242		2,540	111	2,001	.
Shares and other equity		8	13,832	2,495	9,713	498	4	6,330
Quoted shares			3,853	407	259	140	0	.
Unquoted shares and other equity		8	9,979	1,231	2,786	357	4	.
Mutual fund shares				856	6,668			.
Insurance technical reserves		36	351	65	1	6,578	1	
Other accounts payable and financial derivatives		661	3,472	1,094	242	161	674	642
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,972	13,099	-9,881	929	322	-64	-6,376	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		2	63	-604	-107	39	-45	-24
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-496	-1	0	5	-100
Short-term debt securities			0	-16	-5	0	2	4
Long-term debt securities			32	-84	-9	0	-33	18
Loans		3	-16		-131	-6	-3	-39
<i>of which: Long-term</i>		10	31		-61	-2	20	.
Shares and other equity		0	39	-13	81	0	0	92
Quoted shares			4	2	1	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	35	-8	-16	0	0	.
Mutual fund shares				-7	96			.
Insurance technical reserves		0	1	0	0	43	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-1	7	7	-42	2	-17	1
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	46	22	61	33	3	9	-81	-46
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-2	700	72	32	36	-111	-107
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-11	0	0	0	-12
Short-term debt securities			0	-3	-1	0	0	-4
Long-term debt securities			1	-27	-12	0	-34	-23
Loans		-4	-18		-133	0	-1	-33
<i>of which: Long-term</i>		-4	-10		-7	0	-1	.
Shares and other equity		0	708	124	138	14	0	-41
Quoted shares			342	83	26	8	0	.
Unquoted shares and other equity		0	366	44	-12	7	0	.
Mutual fund shares				-3	124			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	20	0	
Other accounts payable and financial derivatives		1	9	-11	39	1	-76	6
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	-63	170	-347	-15	-47	18	158	87
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,864	28,049	31,659	17,701	7,669	10,727	16,317
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			33	23,024	35	0	282	2,529
Short-term debt securities			90	583	119	2	678	285
Long-term debt securities			1,004	4,292	3,290	50	6,904	3,175
Loans		6,158	8,501		4,086	299	2,278	3,299
<i>of which: Long-term</i>		5,815	6,263		2,472	108	2,019	.
Shares and other equity		8	14,579	2,605	9,932	512	4	6,381
Quoted shares			4,199	493	285	148	0	.
Unquoted shares and other equity		8	10,380	1,266	2,758	363	4	.
Mutual fund shares				846	6,889			.
Insurance technical reserves		37	352	65	1	6,642	1	
Other accounts payable and financial derivatives		661	3,488	1,090	239	164	581	648
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,990	13,290	-10,167	946	278	-37	-6,299	

Source: ECB.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2009	2010	2011	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,449	4,510	4,622	4,666	4,671	4,677	4,683	4,690
Other taxes less subsidies on production	85	82	95	116	124	124	125	124
Consumption of fixed capital	1,388	1,419	1,462	1,488	1,497	1,504	1,511	1,519
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,097	2,198	2,256	2,208	2,186	2,174	2,176	2,191
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,959	2,798	3,007	2,944	2,870	2,816	2,766	2,734
Interest	1,593	1,381	1,546	1,513	1,461	1,409	1,363	1,326
Other property income	1,366	1,417	1,461	1,431	1,409	1,407	1,403	1,408
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,550	7,765	7,978	8,013	8,027	8,026	8,038	8,060
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,029	1,057	1,115	1,154	1,172	1,180	1,198	1,210
Social contributions	1,677	1,703	1,751	1,777	1,787	1,794	1,800	1,807
Social benefits other than social transfers in kind	1,769	1,814	1,841	1,874	1,884	1,895	1,907	1,919
Other current transfers	772	774	779	789	788	791	796	804
Net non-life insurance premiums	181	181	182	184	184	183	184	184
Non-life insurance claims	182	182	183	186	186	186	186	186
Other	409	411	414	418	418	422	427	434
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,442	7,655	7,871	7,902	7,918	7,913	7,922	7,938
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	7,152	7,315	7,477	7,517	7,520	7,522	7,535	7,555
Individual consumption expenditure	6,383	6,543	6,703	6,741	6,746	6,747	6,759	6,778
Collective consumption expenditure	769	772	774	776	774	775	775	776
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	62	57	58	58	58	58	59	60
<i>Net saving</i> ¹⁾	290	340	394	385	398	392	387	384
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,703	1,779	1,873	1,793	1,774	1,742	1,725	1,724
Gross fixed capital formation	1,753	1,760	1,817	1,783	1,765	1,736	1,723	1,716
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-50	19	56	11	9	6	2	8
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	1	1	0	10	9	3	1	2
Capital transfers	183	221	174	182	193	200	210	205
Capital taxes	34	25	31	29	26	27	29	31
Other capital transfers	149	196	142	153	168	174	180	175
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-18	-12	-10	80	123	162	186	192

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)
(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2009	2010	2011	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,019	8,208	8,434	8,478	8,478	8,478	8,496	8,525
Taxes less subsidies on products	894	942	973	974	978	976	981	987
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,913	9,150	9,408	9,452	9,456	9,454	9,477	9,512
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,097	2,198	2,256	2,208	2,186	2,174	2,176	2,191
Compensation of employees	4,459	4,521	4,634	4,679	4,684	4,691	4,697	4,706
Taxes less subsidies on production	996	1,037	1,079	1,100	1,112	1,111	1,118	1,122
Property income	2,955	2,807	3,018	2,971	2,914	2,867	2,813	2,776
Interest	1,554	1,333	1,490	1,469	1,425	1,375	1,329	1,290
Other property income	1,401	1,474	1,527	1,501	1,488	1,491	1,484	1,486
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,550	7,765	7,978	8,013	8,027	8,026	8,038	8,060
Current taxes on income, wealth, etc.	1,034	1,060	1,121	1,160	1,178	1,185	1,204	1,216
Social contributions	1,675	1,703	1,752	1,775	1,784	1,791	1,797	1,804
Social benefits other than social transfers in kind	1,762	1,807	1,835	1,868	1,878	1,889	1,901	1,913
Other current transfers	668	667	672	680	682	682	683	685
Net non-life insurance premiums	182	182	183	186	186	186	186	186
Non-life insurance claims	178	176	177	179	179	178	179	179
Other	307	309	312	314	317	318	319	320
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,442	7,655	7,871	7,902	7,918	7,913	7,922	7,938
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	62	57	58	58	58	58	59	60
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	290	340	394	385	398	392	387	384
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,388	1,419	1,462	1,488	1,497	1,504	1,511	1,519
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	192	230	180	191	205	212	223	220
Capital taxes	34	25	31	29	26	27	29	31
Other capital transfers	158	205	149	162	179	185	194	189
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.3 Households

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

	2009	2010	2011	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,459	4,521	4,634	4,679	4,684	4,691	4,697	4,706
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,440	1,449	1,491	1,495	1,495	1,498	1,503	1,511
Interest receivable (+)	233	201	227	228	222	216	211	206
Interest payable (-)	148	124	147	139	131	125	120	117
Other property income receivable (+)	728	721	750	749	744	738	732	737
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	843	850	884	920	934	941	952	959
Net social contributions (-)	1,672	1,698	1,746	1,772	1,782	1,789	1,795	1,802
Net social benefits (+)	1,757	1,802	1,829	1,862	1,872	1,884	1,895	1,907
Net current transfers receivable (+)	71	71	70	68	71	74	75	74
= Gross disposable income	6,017	6,082	6,214	6,240	6,233	6,235	6,236	6,253
Final consumption expenditure (-)	5,157	5,291	5,441	5,469	5,474	5,470	5,478	5,491
Changes in net worth in pension funds (+)	62	56	58	58	58	58	58	60
= Gross saving	922	847	831	829	816	823	817	822
Consumption of fixed capital (-)	379	386	395	400	402	403	404	405
Net capital transfers receivable (+)	9	12	2	0	1	0	0	-1
Other changes in net worth (+)	-334	550	-218	-336	-189	-568	-400	-162
= Changes in net worth	218	1,023	220	93	227	-147	13	253
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	555	558	573	561	555	549	543	542
Consumption of fixed capital (-)	379	386	395	400	402	403	404	405
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	2	40	124	173	192	172	167	135
Currency and deposits	121	118	118	176	225	226	215	186
Money market fund shares	-45	-59	-23	-27	-31	-39	-30	-26
Debt securities ¹⁾	-74	-19	29	25	-2	-15	-18	-25
Long-term assets	482	420	237	192	143	173	166	199
Deposits	82	58	55	29	12	7	7	23
Debt securities	2	3	69	-4	-89	-124	-120	-121
Shares and other equity	169	111	-2	59	90	142	123	131
Quoted and unquoted shares and other equity	120	103	46	66	55	66	38	41
Mutual fund shares	49	8	-48	-7	35	76	85	90
Life insurance and pension fund reserves	230	248	115	108	129	147	156	166
Main items of financing (-)								
Loans	107	114	88	19	14	0	-11	-1
of which: From euro area MFIs	65	147	81	1	25	21	1	7
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	-624	462	155	-897	-817	-1,050	-952	-609
Financial assets	285	141	-386	504	577	405	484	412
Shares and other equity	82	49	-318	317	337	264	341	349
Life insurance and pension fund reserves	191	120	15	181	179	160	119	76
Remaining net flows (+)	4	-99	0	-21	-8	6	-2	-21
= Changes in net worth	218	1,023	220	93	227	-147	13	253
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	29,652	30,286	30,618	30,186	29,955	29,505	29,551	29,713
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,771	5,814	5,952	6,036	6,125	6,137	6,178	6,156
Currency and deposits	5,474	5,597	5,728	5,836	5,950	5,979	6,029	6,016
Money market fund shares	242	184	166	136	121	112	109	101
Debt securities ¹⁾	54	33	58	63	54	46	40	39
Long-term assets	11,584	12,121	11,966	12,469	12,705	12,899	12,883	13,103
Deposits	970	1,027	1,082	1,098	1,096	1,103	1,113	1,124
Debt securities	1,453	1,406	1,391	1,380	1,365	1,303	1,288	1,257
Shares and other equity	4,040	4,199	3,875	4,151	4,316	4,472	4,463	4,640
Quoted and unquoted shares and other equity	2,931	3,012	2,798	2,966	3,094	3,189	3,170	3,303
Mutual fund shares	1,110	1,187	1,077	1,184	1,222	1,284	1,293	1,337
Life insurance and pension fund reserves	5,121	5,489	5,619	5,840	5,928	6,021	6,020	6,082
Remaining net assets (+)	261	244	237	242	206	192	197	189
Liabilities (-)								
Loans	5,932	6,107	6,196	6,184	6,185	6,159	6,159	6,158
of which: From euro area MFIs	4,968	5,213	5,281	5,283	5,290	5,279	5,282	5,276
= Net worth	41,335	42,358	42,578	42,750	42,805	42,574	42,650	43,003

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.4 Yritykset

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

	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2009	2010	2011	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,520	4,662	4,824	4,848	4,846	4,840	4,849	4,866
Compensation of employees (-)	2,790	2,834	2,932	2,969	2,977	2,979	2,984	2,990
Other taxes less subsidies on production (-)	40	33	42	48	50	50	51	51
= Gross operating surplus (+)	1,689	1,795	1,851	1,830	1,819	1,811	1,814	1,825
Consumption of fixed capital (-)	782	800	827	844	849	854	858	863
= Net operating surplus (+)	907	995	1,024	987	970	957	955	962
Property income receivable (+)	534	550	556	561	550	549	537	529
Interest receivable	171	158	164	156	149	143	138	134
Other property income receivable	363	391	392	404	401	406	399	395
Interest and rents payable (-)	296	257	287	280	270	259	249	240
= Net entrepreneurial income (+)	1,145	1,288	1,294	1,268	1,250	1,247	1,243	1,250
Distributed income (-)	926	920	969	967	951	944	937	941
Taxes on income and wealth payable (-)	151	169	192	196	201	200	206	208
Social contributions receivable (+)	71	69	74	74	74	74	74	74
Social benefits payable (-)	68	69	70	70	70	70	70	70
Other net transfers (-)	47	44	48	49	49	49	50	51
= Net saving	24	155	89	59	53	58	53	53
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	65	146	210	152	130	98	84	80
Gross fixed capital formation (+)	899	927	982	972	963	943	938	933
Consumption of fixed capital (-)	782	800	827	844	849	854	858	863
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-52	19	54	24	17	9	5	11
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	95	34	-27	27	60	46	40	54
Currency and deposits	88	67	6	38	74	81	84	94
Money market fund shares	39	-32	-46	-18	-10	-8	-18	-15
Debt securities ¹⁾	-31	-1	12	6	-5	-28	-27	-25
Long-term assets	148	425	487	311	197	174	72	107
Deposits	-1	20	68	13	12	-18	-9	8
Debt securities	24	8	-20	-11	0	1	-3	-8
Shares and other equity	101	250	289	187	115	149	96	118
Other (mainly intercompany loans)	24	147	150	123	70	43	-11	-12
Remaining net assets (+)	78	24	-27	12	44	68	98	51
Main items of financing (-)								
Debt	25	178	253	185	126	110	39	9
of which: Loans from euro area MFIs	-108	-16	96	-87	-135	-123	-154	-145
of which: Debt securities	90	66	49	109	119	105	91	89
Shares and other equity	253	230	235	189	183	145	129	159
Quoted shares	64	31	27	16	27	11	21	20
Unquoted shares and other equity	189	199	209	174	156	135	108	139
Net capital transfers receivable (-)	81	64	66	65	65	68	68	65
= Net saving	24	155	89	59	53	58	53	53
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,936	1,961	1,934	1,933	1,990	1,955	1,943	1,972
Currency and deposits	1,632	1,695	1,705	1,715	1,776	1,759	1,768	1,800
Money market fund shares	213	182	134	128	128	125	111	109
Debt securities ¹⁾	90	84	95	89	86	71	65	63
Long-term assets	10,235	10,721	10,742	11,383	11,502	11,784	11,621	12,103
Deposits	159	169	224	271	276	264	255	268
Debt securities	238	254	244	263	264	263	258	262
Shares and other equity	7,092	7,405	7,202	7,693	7,846	8,135	7,987	8,434
Other (mainly intercompany loans)	2,746	2,893	3,071	3,156	3,117	3,122	3,120	3,139
Remaining net assets	411	303	368	334	315	396	401	351
Liabilities								
Debt	9,465	9,728	9,902	10,063	9,999	9,990	9,948	9,948
of which: Loans from euro area MFIs	4,700	4,675	4,717	4,631	4,502	4,476	4,435	4,388
of which: Debt securities	814	881	885	1,021	1,044	1,065	1,061	1,094
Shares and other equity	12,625	13,169	12,482	13,130	13,561	13,964	13,832	14,579
Quoted shares	3,506	3,802	3,284	3,553	3,747	3,891	3,853	4,199
Unquoted shares and other equity	9,120	9,368	9,198	9,578	9,814	10,073	9,979	10,380

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2009	2010	2011	2011/III– 2012/II	2011/IV– 2012/III	2012/I– 2012/IV	2012/II– 2013/I	2012/III– 2013/II
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2009	2010	2011	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4	2012 Q2- 2013 Q1	2012 Q3- 2013 Q2	2012 Q4- 2013 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	-42	-6	54	51	43	19	-18	-39
Currency and deposits	-33	-9	14	3	15	11	8	3
Money market fund shares	5	-8	16	36	32	9	-12	-20
Debt securities ¹⁾	-14	11	24	12	-5	-2	-14	-22
Long-term assets	294	288	134	111	185	176	216	246
Deposits	15	-4	9	-16	-17	-19	-16	-18
Debt securities	105	183	45	79	137	96	115	113
Loans	8	32	12	15	8	12	11	2
Quoted shares	-50	-2	-12	-17	-5	2	0	10
Unquoted shares and other equity	-15	11	13	1	-2	-1	0	4
Mutual fund shares	230	68	67	49	63	86	106	134
Remaining net assets (+)	17	9	-35	-3	-39	-20	-23	-26
Main items of financing (-)								
Debt securities	5	1	3	2	7	5	3	3
Loans	-4	7	11	9	-15	0	-7	-23
Shares and other equity	5	6	4	2	0	2	2	1
Insurance technical reserves	246	280	115	127	151	167	175	186
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	240	261	110	118	139	154	164	172
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	6	19	5	8	13	13	11	14
= Changes in net financial worth due to transactions	16	-3	20	18	45	0	2	14
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	199	117	-105	218	197	148	133	97
Other net assets	34	-1	23	161	229	115	68	-31
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	13	-1	-47	40	71	55	83	68
Insurance technical reserves	169	136	16	190	187	164	119	73
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	197	125	19	187	185	161	118	72
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-28	11	-3	2	2	2	1	1
= Other changes in net financial worth	52	-19	-51	149	167	44	-1	-75
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	331	329	371	400	406	411	364	355
Currency and deposits	195	190	193	200	209	218	201	201
Money market fund shares	95	88	102	123	125	125	107	99
Debt securities ¹⁾	41	51	76	77	72	67	57	55
Long-term assets	5,649	6,039	6,044	6,542	6,636	6,761	6,757	6,877
Deposits	612	605	611	604	594	594	595	590
Debt securities	2,468	2,638	2,661	2,941	2,999	3,021	3,023	3,040
Loans	434	467	479	487	488	488	485	487
Quoted shares	397	421	375	388	403	412	409	424
Unquoted shares and other equity	412	415	420	438	429	432	432	437
Mutual fund shares	1,327	1,492	1,498	1,684	1,723	1,815	1,813	1,899
Remaining net assets (+)	225	249	271	276	260	257	246	236
Liabilities (-)								
Debt securities	42	43	46	49	55	55	52	52
Loans	285	297	305	319	289	306	305	299
Shares and other equity	439	444	401	444	472	490	498	512
Insurance technical reserves	5,582	5,999	6,130	6,383	6,469	6,581	6,578	6,642
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,798	5,185	5,315	5,549	5,638	5,733	5,730	5,793
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	784	814	816	834	830	848	848	849
= Net financial wealth	-143	-165	-196	23	17	-3	-64	-37

Source: ECB.

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



RAHOITUSMARKKINAT

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

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

K15 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.



FINANCIAL MARKETS

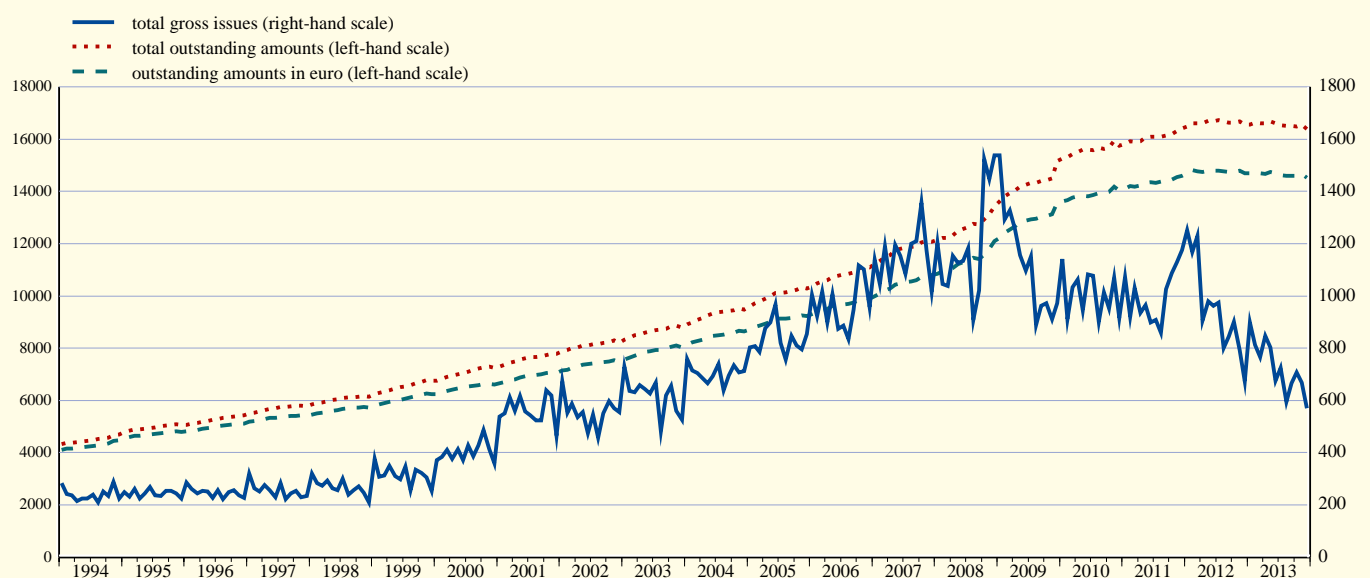
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2012 Dec.	16,990.7	631.7	-117.6	14,695.5	591.9	-120.6	16,567.5	673.8	-137.6	1.6	-35.2	0.2
2013 Jan.	16,981.2	812.7	-9.1	14,695.4	768.4	0.2	16,547.3	898.3	9.5	1.1	-13.4	-0.5
Feb.	16,990.7	706.7	-5.2	14,714.4	666.4	4.1	16,619.1	812.3	38.8	0.4	-20.7	-0.7
Mar.	16,921.2	685.5	-67.0	14,689.7	634.9	-22.1	16,616.3	767.1	-17.9	-0.2	-14.3	-1.1
Apr.	16,914.5	757.4	-6.4	14,677.1	708.8	-12.3	16,595.0	846.8	-5.5	-0.2	-11.3	-1.4
May	16,984.1	709.9	70.7	14,752.1	664.0	76.2	16,685.7	802.9	94.9	0.0	15.7	-1.0
June	16,920.7	600.1	-62.9	14,699.9	557.5	-51.8	16,618.1	674.5	-61.9	-0.3	-23.4	-0.8
July	16,854.7	639.5	-65.8	14,628.4	590.8	-70.9	16,528.7	725.4	-78.0	-0.9	-55.4	-1.3
Aug.	16,829.8	515.4	-25.0	14,601.9	481.8	-26.7	16,512.5	593.8	-19.1	-0.8	16.2	-0.9
Sep.	16,841.1	605.0	11.8	14,596.4	554.4	-5.1	16,501.3	665.3	-4.1	-0.6	42.2	-0.2
Oct.	16,848.4	641.3	8.3	14,590.7	571.2	-4.5	16,476.6	707.4	-14.3	-0.9	-29.9	-0.4
Nov.	16,963.3	597.2	115.2	14,676.9	538.4	86.5	16,566.6	669.3	89.1	-0.6	22.9	-0.3
Dec.	16,817.8	510.8	-155.4	14,533.9	472.6	-152.8	16,385.7	569.1	-182.6	-0.9	-81.6	-1.0
Long-term												
2012 Dec.	15,652.9	197.3	-64.9	13,438.2	173.3	-67.0	15,079.5	193.3	-78.5	2.5	-22.6	1.6
2013 Jan.	15,647.9	253.3	-4.6	13,438.2	227.0	0.4	15,049.5	259.9	-3.1	2.2	5.8	1.3
Feb.	15,650.2	230.2	-7.4	13,446.4	204.8	-1.7	15,099.3	244.8	23.6	1.3	-32.7	0.6
Mar.	15,592.2	246.8	-55.3	13,443.4	216.5	-0.1	15,114.4	249.9	2.9	0.9	8.4	-0.1
Apr.	15,588.7	247.6	-3.1	13,428.9	217.0	-14.1	15,098.5	248.8	-1.8	0.8	-8.5	-0.6
May	15,658.4	254.4	70.9	13,504.9	223.2	77.2	15,184.9	260.8	90.8	1.0	22.9	-0.4
June	15,637.2	208.0	-20.6	13,498.0	181.5	-6.3	15,163.0	201.1	-17.0	0.7	-9.9	-0.2
July	15,565.9	204.7	-71.3	13,414.1	173.2	-83.6	15,061.5	195.3	-92.5	0.1	-53.0	-1.0
Aug.	15,558.6	117.1	-7.4	13,403.4	97.4	-10.9	15,057.7	112.5	-7.6	0.2	35.1	-0.1
Sep.	15,576.6	223.1	18.4	13,410.6	190.1	7.6	15,065.6	216.2	16.5	0.2	57.2	0.6
Oct.	15,609.5	248.8	33.0	13,424.4	198.9	14.0	15,068.3	231.1	11.0	0.0	-0.6	0.7
Nov.	15,730.5	251.7	119.9	13,520.3	209.8	94.9	15,178.5	239.6	109.0	0.4	49.2	1.0
Dec.	15,661.6	152.2	-69.5	13,459.7	131.3	-61.1	15,105.1	146.2	-65.5	0.4	-6.6	1.1

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



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

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

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

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

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtionhallinto	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
<i>josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset</i>											
<i>josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset</i>											

Lähde: EKP.

- 1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausittiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2012	16,568	5,399	3,225	993	6,266	684	957	589	81	68	187	32
2013	16,386	4,887	3,203	1,071	6,551	674	728	385	63	65	186	29
2013 Q1	16,616	5,260	3,223	1,022	6,422	690	826	439	81	62	212	32
Q2	16,618	5,122	3,235	1,029	6,554	678	775	408	65	67	201	34
Q3	16,501	5,002	3,220	1,061	6,547	671	662	350	51	64	171	25
Q4	16,386	4,887	3,203	1,071	6,551	674	649	341	55	66	162	25
2013 Sep.	16,501	5,002	3,220	1,061	6,547	671	665	316	54	75	191	29
Oct.	16,477	4,975	3,209	1,074	6,549	670	707	350	64	77	192	25
Nov.	16,567	4,969	3,225	1,085	6,613	675	669	319	56	70	194	31
Dec.	16,386	4,887	3,203	1,071	6,551	674	569	355	44	51	100	19
	Short-term											
2012	1,488	601	136	82	605	64	703	490	37	53	103	21
2013	1,281	473	110	75	570	52	511	315	26	48	102	21
2013 Q1	1,502	582	139	91	621	68	574	361	31	48	112	23
Q2	1,455	558	134	90	620	54	538	337	25	52	100	23
Q3	1,436	539	132	90	627	47	487	294	25	46	104	18
Q4	1,281	473	110	75	570	52	443	268	21	45	90	18
2013 Sep.	1,436	539	132	90	627	47	449	251	25	52	104	18
Oct.	1,408	524	123	90	624	47	476	272	25	50	111	18
Nov.	1,388	513	124	87	612	51	430	250	21	44	93	21
Dec.	1,281	473	110	75	570	52	423	284	17	40	66	15
	Long-term ²⁾											
2012	15,079	4,798	3,090	911	5,660	621	254	99	45	16	83	12
2013	15,105	4,414	3,093	996	5,980	622	217	69	37	17	85	8
2013 Q1	15,114	4,678	3,083	931	5,801	621	252	78	50	14	100	9
Q2	15,163	4,564	3,101	939	5,934	624	237	71	40	16	101	10
Q3	15,066	4,463	3,088	970	5,920	624	175	56	26	18	67	8
Q4	15,105	4,414	3,093	996	5,980	622	206	73	34	21	72	7
2013 Sep.	15,066	4,463	3,088	970	5,920	624	216	65	29	23	88	11
Oct.	15,068	4,451	3,086	983	5,925	623	231	78	39	27	81	7
Nov.	15,178	4,456	3,101	998	6,000	624	240	69	35	26	100	10
Dec.	15,105	4,414	3,093	996	5,980	622	146	71	27	10	34	4
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2012	10,520	2,811	1,295	820	5,149	444	165	54	18	15	71	7
2013	10,806	2,649	1,431	894	5,379	452	146	36	20	15	69	6
2013 Q1	10,656	2,766	1,347	838	5,255	450	165	41	25	12	80	7
Q2	10,768	2,718	1,391	845	5,359	455	155	34	21	13	79	8
Q3	10,754	2,669	1,413	870	5,348	454	124	32	14	14	58	5
Q4	10,806	2,649	1,431	894	5,379	452	139	37	19	19	59	5
2013 Sep.	10,754	2,669	1,413	870	5,348	454	161	43	17	19	74	8
Oct.	10,769	2,662	1,421	883	5,349	454	169	48	20	23	73	6
Nov.	10,845	2,666	1,433	897	5,397	453	158	37	20	24	71	6
Dec.	10,806	2,649	1,431	894	5,379	452	89	27	16	10	34	2
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2012	4,133	1,733	1,699	87	439	175	77	38	24	1	8	5
2013	3,887	1,562	1,557	98	501	169	59	28	16	2	11	2
2013 Q1	4,012	1,660	1,638	89	455	170	69	30	22	1	13	3
Q2	3,960	1,606	1,610	91	485	168	68	31	16	2	17	2
Q3	3,896	1,580	1,573	97	477	169	41	20	11	3	4	2
Q4	3,887	1,562	1,557	98	501	169	59	31	14	2	10	2
2013 Sep.	3,896	1,580	1,573	97	477	169	44	18	11	4	8	3
Oct.	3,881	1,577	1,561	96	480	168	51	25	18	3	4	1
Nov.	3,913	1,581	1,562	97	503	170	72	28	13	2	25	4
Dec.	3,887	1,562	1,557	98	501	169	53	41	10	1	0	1

Source: ECB.

- 1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.
- 2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

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

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Nettomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

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

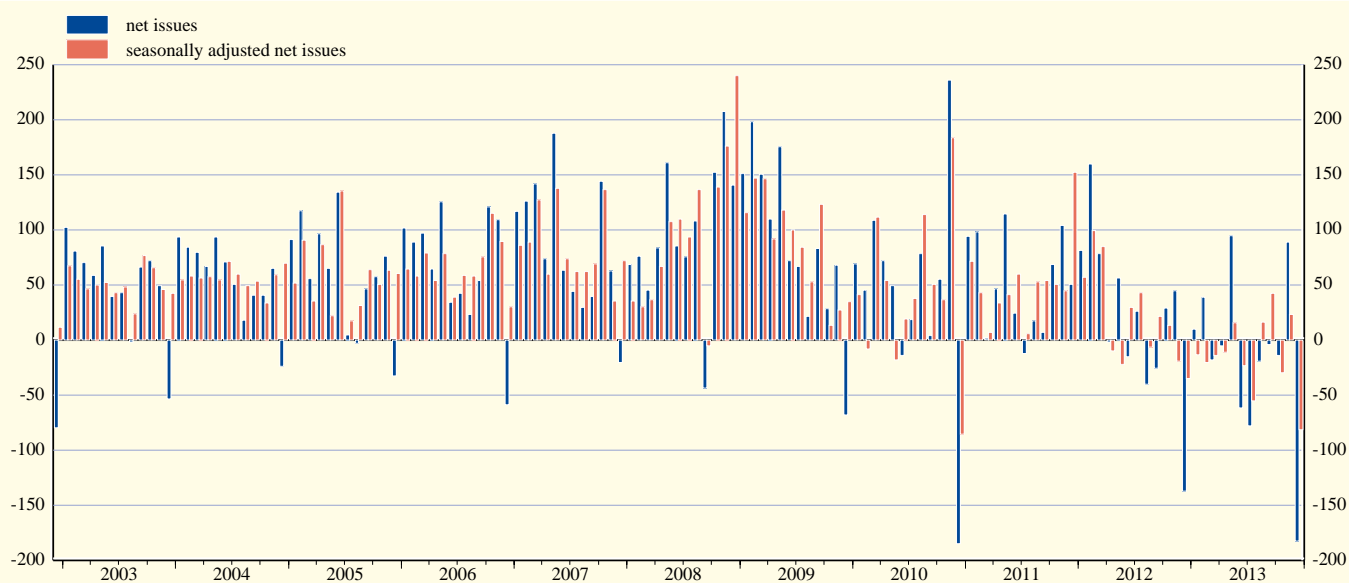
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2012	21.2	-8.1	3.0	10.3	12.9	3.1	-	-	-	-	-	-
2013	-12.6	-39.7	-3.4	7.0	24.1	-0.6	-	-	-	-	-	-
2013 Q1	10.2	-46.2	-6.1	9.2	51.8	1.5	-16.1	-60.9	1.5	6.7	35.9	0.7
Q2	9.2	-40.8	5.1	3.5	44.7	-3.3	-6.3	-39.7	4.4	2.3	29.7	-3.0
Q3	-33.8	-37.0	-4.3	11.4	-1.8	-2.1	1.0	-35.8	9.8	11.9	15.8	-0.6
Q4	-35.9	-34.9	-8.2	4.2	1.6	1.4	-29.5	-23.9	-28.7	7.0	15.1	0.9
2013 Sep.	-4.1	-37.8	0.8	15.9	20.5	-3.5	42.2	-21.1	22.7	14.9	28.9	-3.3
Oct.	-14.3	-21.1	-9.6	14.6	2.1	-0.3	-29.9	-10.7	-29.9	12.4	1.1	-2.8
Nov.	89.1	-5.9	15.6	10.4	63.9	4.9	22.9	-10.3	-7.1	12.0	24.1	4.3
Dec.	-182.6	-77.8	-30.6	-12.5	-61.3	-0.3	-81.6	-50.6	-49.1	-3.4	20.2	1.2
	Long-term											
2012	31.2	0.5	1.1	10.2	15.3	4.2	-	-	-	-	-	-
2013	5.5	-29.3	0.0	7.6	27.0	0.3	-	-	-	-	-	-
2013 Q1	7.8	-39.3	-5.8	6.2	46.7	0.0	-6.2	-46.9	1.4	5.9	34.9	-1.5
Q2	24.0	-33.1	6.7	4.0	45.1	1.4	1.5	-39.1	6.9	3.0	31.0	-0.2
Q3	-27.9	-31.1	-3.6	11.1	-4.4	0.1	13.1	-27.9	7.2	11.6	19.7	2.5
Q4	18.2	-13.8	2.4	9.3	20.5	-0.2	14.0	-4.2	-15.3	9.9	22.9	0.6
2013 Sep.	16.5	-22.0	2.6	17.5	17.6	0.9	57.2	-12.0	18.2	13.9	34.8	2.3
Oct.	11.0	-8.0	-1.0	14.6	5.4	0.0	-0.6	-0.5	-19.2	12.7	5.6	0.7
Nov.	109.0	4.7	14.7	13.6	75.4	0.7	49.2	7.5	-8.0	13.8	36.0	-0.2
Dec.	-65.5	-38.0	-6.4	-0.5	-19.4	-1.3	-6.6	-19.6	-18.6	3.2	27.2	1.2

C16 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

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

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

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

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

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

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

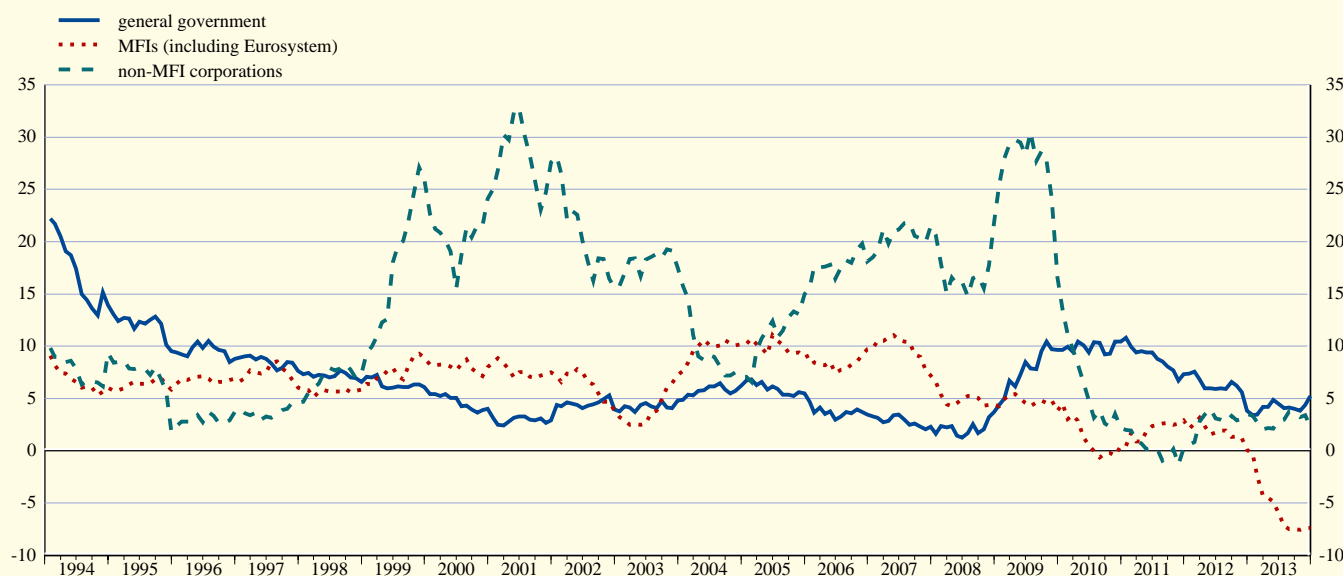
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2012 Dec.	1.6	-1.8	1.2	14.2	2.5	6.1	0.2	-3.7	-0.3	14.5	2.4	-3.7
2013 Jan.	1.1	-2.3	0.9	13.6	2.1	4.6	-0.5	-5.8	0.2	14.2	2.3	-4.0
Feb.	0.4	-4.4	0.9	13.3	2.6	0.4	-0.7	-8.4	2.9	13.6	3.2	-6.1
Mar.	-0.2	-6.1	-0.6	12.7	3.6	-0.8	-1.1	-9.5	1.5	11.2	3.8	-4.7
Apr.	-0.2	-6.2	-0.7	12.4	3.5	0.4	-1.4	-10.6	2.2	11.0	3.4	-2.7
May	0.0	-6.5	-0.5	10.8	4.4	-0.4	-1.0	-11.5	3.4	8.5	5.2	-2.8
June	-0.3	-7.3	0.4	9.9	4.3	-2.6	-0.8	-10.8	1.1	5.5	6.3	-2.1
July	-0.9	-8.8	0.8	9.8	4.1	-4.7	-1.3	-11.6	1.4	5.7	5.9	-5.6
Aug.	-0.8	-9.2	1.7	10.3	4.1	-3.6	-0.9	-10.0	0.5	7.3	5.1	-1.4
Sep.	-0.6	-9.0	2.1	9.9	4.0	-3.8	-0.2	-8.5	2.7	8.5	4.3	-3.2
Oct.	-0.9	-9.0	1.1	10.2	3.8	-4.1	-0.4	-7.5	0.1	9.3	4.2	-5.0
Nov.	-0.6	-8.8	1.2	10.6	4.0	-2.6	-0.3	-6.0	-0.9	12.7	2.8	-2.2
Dec.	-0.9	-8.9	-1.3	8.5	4.6	-1.1	-1.0	-6.9	-3.5	11.3	2.9	0.2
Long-term												
2012 Dec.	2.5	0.1	0.4	15.4	3.3	9.2	1.6	-1.1	-1.0	18.8	2.6	4.9
2013 Jan.	2.2	-0.3	0.3	15.0	2.9	8.6	1.3	-2.2	-0.4	18.1	2.5	3.8
Feb.	1.3	-2.4	-0.3	14.2	3.3	4.5	0.6	-4.9	0.5	15.9	3.2	1.0
Mar.	0.9	-4.3	-0.9	13.2	4.3	2.9	-0.1	-6.7	0.5	12.0	3.6	-1.6
Apr.	0.8	-4.5	-1.0	14.1	4.3	3.2	-0.6	-8.3	1.1	11.0	3.3	-0.1
May	1.0	-4.9	-0.8	12.8	5.1	2.9	-0.4	-10.0	2.5	7.8	5.5	-1.0
June	0.7	-5.9	0.3	12.1	4.8	1.6	-0.2	-10.4	1.6	5.9	7.1	-1.7
July	0.1	-7.2	0.5	11.7	4.5	0.3	-1.0	-12.0	1.5	5.7	6.5	-3.1
Aug.	0.2	-7.5	1.4	12.0	4.5	0.7	-0.1	-10.1	2.3	8.4	5.8	0.3
Sep.	0.2	-7.5	1.6	10.8	4.4	0.3	0.6	-8.4	2.8	9.7	5.3	2.2
Oct.	0.0	-7.6	1.0	10.9	4.2	0.8	0.7	-6.8	0.8	10.8	5.1	1.7
Nov.	0.4	-7.4	1.1	11.4	4.8	0.4	1.0	-4.7	-0.3	15.0	4.1	1.7
Dec.	0.4	-7.4	0.0	10.1	5.7	0.6	1.1	-4.2	-1.6	14.3	4.4	3.0

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

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

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

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

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

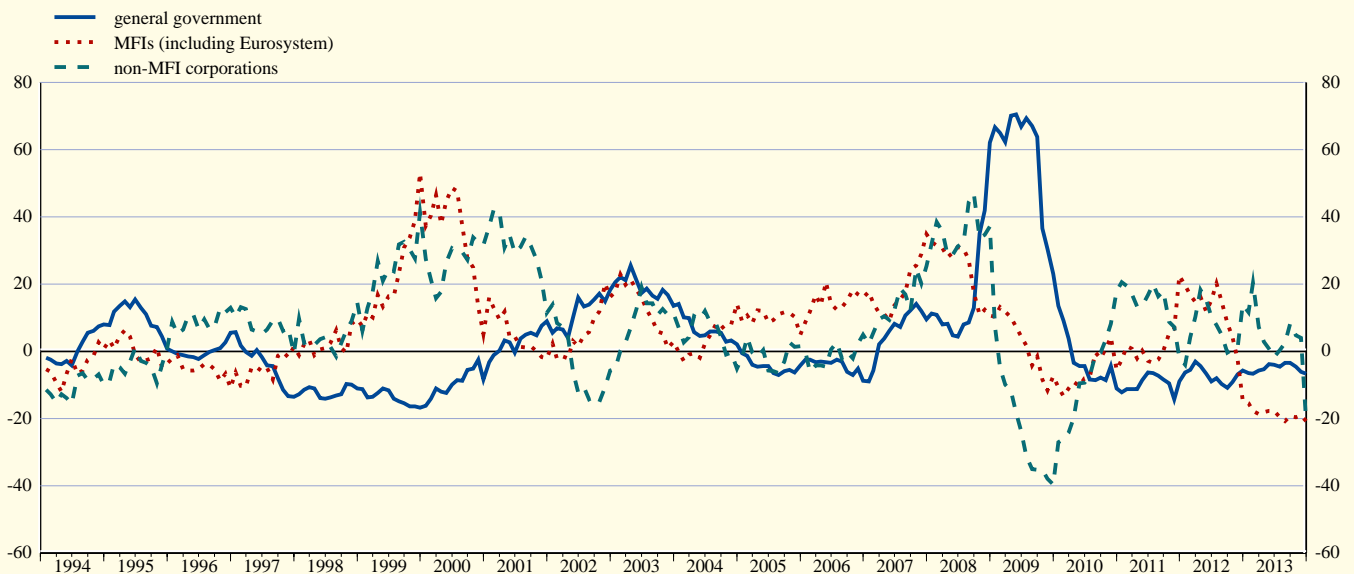
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2012	5.3	4.1	2.4	10.4	5.9	7.3	-0.8	-0.3	-5.0	-0.4	6.6	23.3
2013	3.4	-3.2	7.3	13.3	4.6	4.1	-7.4	-7.5	-10.1	5.1	-1.3	-0.8
2013 Q1	4.4	0.3	6.5	15.7	4.3	6.0	-6.8	-4.1	-10.7	-0.7	-7.6	7.9
Q2	3.7	-3.3	7.8	14.5	5.1	4.5	-7.7	-6.7	-11.4	2.1	-1.8	-0.8
Q3	3.1	-4.9	8.4	12.5	4.8	3.4	-8.3	-9.6	-9.8	7.0	-1.9	-5.4
Q4	2.5	-5.0	6.4	10.8	4.2	2.6	-6.8	-9.8	-8.5	12.2	6.5	-4.1
2013 July	3.2	-5.1	8.4	12.8	5.0	3.5	-8.8	-9.6	-10.1	5.3	-4.2	-6.7
Aug.	3.0	-5.1	8.7	12.6	4.6	3.3	-8.3	-9.9	-9.4	7.5	-2.2	-5.0
Sep.	2.6	-5.0	7.8	10.9	4.3	2.9	-7.5	-9.9	-8.7	11.2	2.0	-5.2
Oct.	2.6	-5.1	6.5	10.9	4.4	3.3	-7.7	-9.9	-8.6	11.7	-0.9	-4.9
Nov.	2.3	-4.8	6.0	11.1	3.9	2.0	-5.9	-9.8	-8.1	13.3	13.2	-3.2
Dec.	2.5	-5.1	5.8	9.8	4.6	2.2	-6.1	-9.3	-9.2	12.3	14.2	-2.9
In euro												
2012	5.6	4.5	2.1	10.6	6.0	7.2	-0.5	2.0	-6.6	-1.5	6.3	22.9
2013	3.2	-4.0	5.1	14.8	4.6	4.1	-7.7	-7.2	-11.3	6.3	-1.8	-1.2
2013 Q1	4.2	0.1	4.8	17.6	4.4	5.3	-7.0	-2.8	-12.3	-0.4	-8.3	7.9
Q2	3.5	-4.0	5.4	16.3	5.0	4.4	-7.9	-5.9	-12.7	4.1	-2.4	-1.4
Q3	2.8	-5.9	5.8	14.0	4.8	3.8	-8.7	-9.7	-10.6	8.5	-2.3	-5.8
Q4	2.2	-6.0	4.4	11.6	4.3	2.8	-7.2	-10.3	-9.1	13.0	6.4	-4.5
2013 July	3.0	-6.1	5.9	14.6	5.1	4.1	-9.0	-9.7	-10.7	7.2	-4.5	-7.2
Aug.	2.7	-6.1	6.2	14.0	4.7	3.9	-8.7	-10.2	-10.2	9.3	-2.7	-5.4
Sep.	2.3	-6.3	5.3	12.1	4.4	2.8	-7.9	-10.2	-9.5	11.7	1.7	-5.6
Oct.	2.3	-6.0	4.2	11.6	4.4	3.6	-8.1	-10.4	-9.1	13.9	-1.4	-5.4
Nov.	2.1	-5.8	4.1	11.8	3.9	2.2	-6.2	-10.3	-8.6	13.2	13.4	-3.5
Dec.	2.3	-6.2	4.4	10.4	4.6	2.4	-6.6	-10.1	-10.0	12.1	14.1	-3.4

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined
(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2008 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

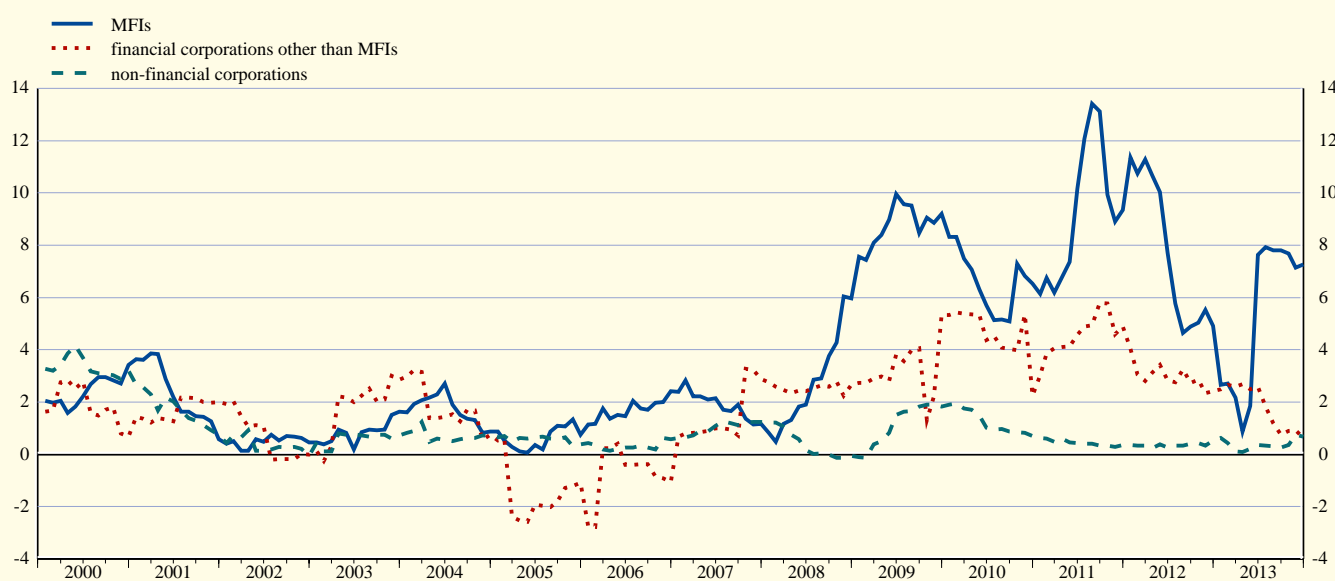
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2008 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 Dec.	3,881.4	106.1	1.6	339.3	9.3	271.1	4.9	3,271.0	0.4
2012 Jan.	4,094.6	106.3	1.7	375.4	11.4	298.4	4.0	3,420.7	0.4
Feb.	4,260.7	106.3	1.5	394.6	10.7	311.6	3.1	3,554.4	0.3
Mar.	4,244.5	106.4	1.5	373.0	11.3	311.4	2.8	3,560.1	0.3
Apr.	4,070.2	106.5	1.4	327.2	10.7	292.3	3.1	3,450.7	0.2
May	3,764.6	106.6	1.5	280.8	10.0	265.5	3.4	3,218.2	0.4
June	3,927.2	106.7	1.1	317.6	7.7	285.0	2.8	3,324.6	0.3
July	4,053.3	106.8	1.0	309.9	5.8	292.1	2.7	3,451.3	0.3
Aug.	4,178.0	106.8	0.9	349.6	4.6	309.4	3.2	3,518.9	0.3
Sep.	4,234.3	106.9	0.9	364.9	4.9	323.9	2.7	3,545.4	0.4
Oct.	4,310.9	107.0	1.0	383.5	5.0	333.8	2.8	3,593.6	0.4
Nov.	4,398.9	106.9	0.9	395.7	5.5	342.3	2.3	3,660.9	0.3
Dec.	4,502.8	107.2	1.0	402.4	4.9	357.3	2.4	3,743.1	0.5
2013 Jan.	4,657.6	107.3	0.9	441.5	2.7	370.7	2.5	3,845.5	0.6
Feb.	4,642.3	107.1	0.8	416.1	2.7	364.5	2.7	3,861.7	0.4
Mar.	4,644.3	106.9	0.5	380.3	2.2	369.0	2.6	3,895.0	0.1
Apr.	4,746.6	106.8	0.3	410.4	0.9	394.9	2.7	3,941.2	0.1
May	4,863.2	107.1	0.5	440.2	1.9	408.0	2.5	4,015.1	0.2
June	4,663.0	107.9	1.2	413.5	7.6	394.5	2.6	3,854.9	0.4
July	4,902.7	108.0	1.1	446.6	7.9	418.7	1.8	4,037.5	0.3
Aug.	4,891.0	108.0	1.1	461.5	7.8	416.1	1.2	4,013.5	0.3
Sep.	5,135.7	107.9	1.0	491.7	7.8	427.6	0.7	4,216.3	0.3
Oct.	5,410.0	108.1	1.1	557.2	7.7	445.1	0.9	4,407.8	0.4
Nov.	5,501.3	108.4	1.3	562.8	7.1	454.6	0.9	4,483.9	0.7
Dec.	5,565.5	108.6	1.3	568.8	7.3	465.8	0.6	4,530.9	0.7

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

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

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

2. Taloustoimet kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto	Liikkeeseen- laskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseen- laskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan
(miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

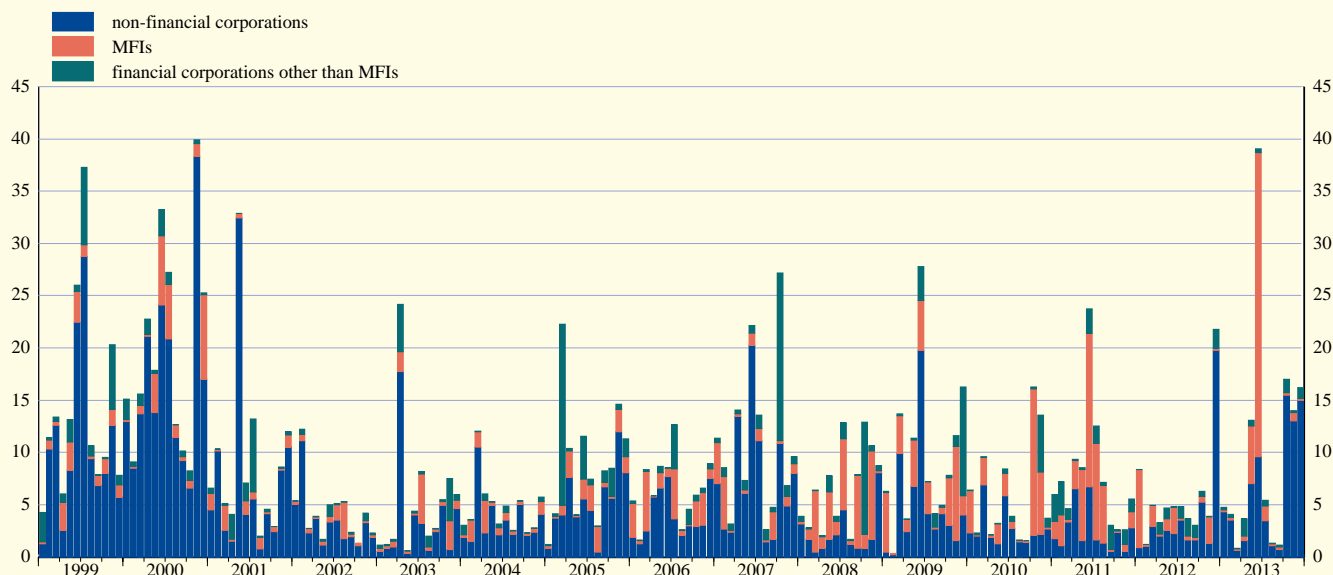
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011 Dec.	5.5	1.1	4.4	1.5	0.0	1.5	1.2	0.0	1.2	2.8	1.1	1.7
2012 Jan.	8.4	0.4	7.9	7.5	0.0	7.5	0.0	0.1	-0.1	0.9	0.3	0.6
Feb.	1.1	1.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	1.0	1.2	-0.1
Mar.	4.9	0.7	4.3	2.0	0.0	2.0	0.0	0.1	-0.1	2.9	0.6	2.3
Apr.	3.1	0.3	2.8	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	2.0	0.3	1.7
May	4.7	1.8	2.9	1.1	0.0	1.1	1.0	0.1	1.0	2.5	1.7	0.8
June	4.8	1.2	3.6	2.6	0.0	2.6	0.0	0.1	-0.1	2.2	1.1	1.1
July	4.8	0.3	4.5	0.2	0.0	0.2	1.1	0.0	1.1	3.6	0.3	3.2
Aug.	3.7	1.8	1.8	0.4	0.0	0.4	1.6	0.1	1.5	1.6	1.7	-0.1
Sep.	2.9	0.5	2.3	0.1	0.0	0.1	1.2	0.1	1.0	1.7	0.4	1.3
Oct.	6.3	1.8	4.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.1	0.4	5.3	1.7	3.6
Nov.	3.9	5.9	-2.0	2.5	0.0	2.5	0.1	0.1	0.0	1.3	5.8	-4.5
Dec.	21.6	11.4	10.2	0.0	0.5	-0.5	1.8	0.0	1.8	19.7	10.8	8.9
2013 Jan.	4.6	0.3	4.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	4.3	0.2	4.1
Feb.	4.1	11.4	-7.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.0	0.3	3.5	11.4	-7.8
Mar.	0.7	10.6	-9.9	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.3	-0.3	0.6	10.1	-9.4
Apr.	3.6	5.9	-2.3	0.4	5.2	-4.8	1.7	0.0	1.6	1.6	0.7	0.9
May	13.1	1.8	11.3	5.5	0.0	5.5	0.6	0.0	0.5	7.0	1.8	5.2
June	39.0	1.7	37.3	29.2	0.0	29.1	0.3	0.1	0.3	9.6	1.7	7.9
July	5.4	3.0	2.4	1.4	0.0	1.4	0.6	1.9	-1.4	3.5	1.1	2.4
Aug.	1.1	2.3	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	-0.5	1.1	1.8	-0.7
Sep.	1.0	1.7	-0.7	0.1	0.0	0.1	0.1	0.6	-0.4	0.7	1.1	-0.4
Oct.	16.9	7.5	9.4	0.1	0.0	0.1	1.3	0.1	1.2	15.5	7.4	8.1
Nov.	14.0	2.1	11.9	0.8	0.0	0.8	0.2	0.1	0.1	13.0	2.0	11.0
Dec.	16.1	7.0	9.1	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	1.1	15.0	7.0	8.0

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

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

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

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

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Pidennetyt luottokortti- luotot ³⁾	Kulutusluotot				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todel- linen vuosi- korko ⁴⁾	Lainat yksityisille elikeinonharjoittajille ja yhtiökumppanuuksille		
		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
		Yli 1 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yli 1 ja enintään 5 vuotta			Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimiitit ja sekki- luotot	Muut enintään 250 000 euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan						Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					
	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 3 kk	Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi	Yli 1 ja enintään 3 vuotta	Yli 3 ja enintään 5 vuotta	Yli 5 ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: EKP.

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

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

3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.

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

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

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

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2013 Feb.	0.36	2.44	2.23	2.29	1.39	1.48	0.40	1.05	1.99	2.08	0.63
Mar.	0.36	2.29	2.17	2.28	1.37	1.43	0.40	0.93	1.85	1.99	1.00
Apr.	0.34	2.33	2.10	2.25	1.36	1.37	0.38	0.96	1.70	1.90	0.68
May	0.33	2.04	2.06	2.25	1.31	1.31	0.38	0.83	1.86	1.98	0.48
June	0.32	1.88	1.88	2.12	1.30	1.28	0.38	0.83	1.65	1.77	0.72
July	0.31	1.88	1.90	2.08	1.28	1.23	0.37	0.82	1.63	1.78	0.88
Aug.	0.30	1.81	1.87	2.05	1.15	1.22	0.37	0.70	1.57	1.85	0.51
Sep.	0.30	1.71	1.86	2.06	1.15	1.17	0.35	0.81	1.68	1.87	0.56
Oct.	0.29	1.72	1.83	2.07	1.13	1.15	0.34	0.78	1.65	2.28	0.29
Nov.	0.29	1.60	1.76	2.02	1.12	1.11	0.34	0.75	1.57	1.73	0.47
Dec.	0.29	1.58	1.66	1.91	1.11	1.07	0.34	0.79	1.52	1.63	0.71
2014 Jan.	0.28	1.66	1.64	1.94	1.09	1.05	0.33	0.71	1.21	1.81	0.58

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

	Revolving loans and overdrafts	Extended credit card debt ³⁾	Consumer credit				Lending for house purchase				Lending to sole proprietors and unincorporated partnerships			
			By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			APRC ⁴⁾	By initial rate fixation			
			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years		Over 10 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2013 Feb.	7.97	17.04	5.89	6.03	7.83	7.25	2.88	3.17	3.05	3.35	3.35	3.16	4.07	3.21
Mar.	7.95	17.06	5.86	5.98	7.75	7.15	2.86	3.19	3.13	3.34	3.38	3.16	4.16	3.17
Apr.	7.93	17.08	5.74	5.92	7.75	7.06	2.87	3.13	3.06	3.34	3.38	3.26	3.97	3.11
May	7.91	17.08	6.00	6.09	7.71	7.20	2.87	3.09	2.95	3.22	3.32	3.32	4.11	3.14
June	7.84	17.03	5.85	6.02	7.56	7.07	2.82	3.00	2.87	3.15	3.25	3.10	4.08	3.01
July	7.75	16.96	5.63	6.12	7.63	7.13	2.84	2.97	2.90	3.17	3.28	3.19	3.75	3.18
Aug.	7.74	17.01	5.62	6.15	7.64	7.15	2.80	3.01	2.97	3.18	3.31	3.00	4.06	3.15
Sep.	7.77	17.02	5.80	6.07	7.62	7.20	2.83	3.05	3.05	3.25	3.35	3.04	3.99	3.16
Oct.	7.67	17.02	5.71	6.04	7.63	7.13	2.77	3.04	3.12	3.27	3.35	3.10	3.95	3.26
Nov.	7.64	16.96	5.81	6.05	7.74	7.20	2.79	3.06	3.15	3.31	3.37	3.30	4.08	3.19
Dec.	7.63	16.94	5.63	6.20	7.42	7.05	2.78	3.00	3.15	3.32	3.37	3.07	3.86	3.05
2014 Jan.	7.69	17.08	5.72	6.07	7.70	7.34	2.80	3.01	3.12	3.31	3.36	3.24	3.81	3.01

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

	Revolving loans and overdrafts	Other loans of up to EUR 0.25 million by initial rate fixation						Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years	Floating rate and up to 3 months	Over 3 months and up to 1 year	Over 1 and up to 3 years	Over 3 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013 Feb.	4.21	4.70	4.69	4.05	4.25	3.70	3.66	2.02	2.85	3.13	4.42	2.93	3.14
Mar.	4.17	4.56	4.71	4.11	4.25	3.75	3.61	2.01	2.91	3.07	4.06	2.85	2.85
Apr.	4.17	4.78	4.73	4.16	4.07	3.62	3.58	2.14	2.77	3.21	4.16	3.00	2.94
May	4.14	4.76	4.76	4.12	4.12	3.61	3.48	2.10	2.71	3.21	3.52	2.68	2.79
June	4.15	4.54	4.60	4.40	4.34	3.56	3.41	2.05	2.60	3.01	2.96	2.71	3.12
July	4.12	4.65	4.82	4.34	4.09	3.48	3.45	2.13	2.72	2.72	2.82	2.98	3.17
Aug.	4.10	4.50	4.81	4.41	4.06	3.41	3.39	2.03	2.56	2.82	3.00	2.88	3.10
Sep.	4.12	4.53	4.67	4.39	4.16	3.41	3.42	2.08	2.54	2.86	2.75	2.89	3.28
Oct.	4.14	4.60	4.83	4.39	4.14	3.51	3.50	2.19	2.64	3.14	2.86	3.28	3.38
Nov.	4.08	4.56	4.71	4.34	4.29	3.56	3.50	2.23	2.62	2.96	2.90	2.98	3.10
Dec.	4.12	4.53	4.49	4.20	4.19	3.43	3.41	2.17	2.73	2.67	2.81	2.82	3.13
2014 Jan.	4.15	4.61	4.68	4.25	3.98	3.40	3.48	2.15	2.75	2.76	2.96	3.03	3.12

Source: ECB.

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

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

3) This instrument category excludes convenience credit card debt, i.e. credit granted at an interest rate of 0% during the billing cycle.

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

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾,
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

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

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset
(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

Lähde: EKP

* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾, *

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

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

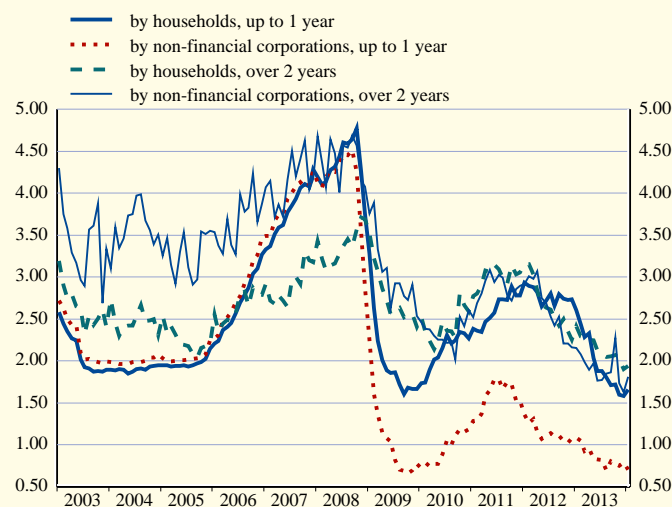
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013 Feb.	0.36	2.58	2.75	1.39	1.48	0.40	1.72	2.93	1.99
Mar.	0.36	2.53	2.70	1.37	1.43	0.40	1.65	2.89	2.19
Apr.	0.34	2.47	2.70	1.36	1.37	0.38	1.60	2.83	1.99
May	0.33	2.41	2.67	1.31	1.31	0.38	1.57	2.79	1.62
June	0.32	2.36	2.67	1.30	1.28	0.38	1.51	2.80	1.73
July	0.31	2.28	2.64	1.28	1.23	0.37	1.46	2.77	1.67
Aug.	0.30	2.22	2.63	1.15	1.22	0.37	1.44	2.82	1.50
Sep.	0.30	2.16	2.63	1.15	1.17	0.35	1.41	2.84	1.66
Oct.	0.29	2.09	2.60	1.13	1.15	0.34	1.34	2.83	1.35
Nov.	0.29	2.02	2.60	1.12	1.11	0.34	1.32	2.84	1.34
Dec.	0.29	1.94	2.57	1.11	1.07	0.34	1.29	2.79	1.05
2014 Jan.	0.28	1.87	2.55	1.09	1.05	0.33	1.24	2.77	1.01

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2013 Feb.	3.45	3.35	3.51	7.77	6.24	4.91	3.72	3.26	3.19
Mar.	3.50	3.36	3.49	7.79	6.21	4.89	3.69	3.25	3.16
Apr.	3.49	3.33	3.49	7.74	6.19	4.88	3.67	3.25	3.15
May	3.47	3.30	3.46	7.65	6.14	4.86	3.66	3.24	3.13
June	3.50	3.29	3.43	7.62	6.18	4.87	3.63	3.24	3.14
July	3.51	3.24	3.40	7.59	6.18	4.84	3.64	3.26	3.14
Aug.	3.52	3.22	3.37	7.58	6.16	4.82	3.63	3.26	3.12
Sep.	3.55	3.22	3.37	7.64	6.16	4.83	3.65	3.24	3.13
Oct.	3.50	3.20	3.35	7.61	6.10	4.80	3.62	3.27	3.12
Nov.	3.51	3.22	3.34	7.52	6.11	4.79	3.59	3.28	3.12
Dec.	3.59	3.24	3.33	7.49	6.08	4.77	3.61	3.29	3.14
2014 Jan.	3.61	3.17	3.31	7.58	6.11	4.76	3.67	3.30	3.13

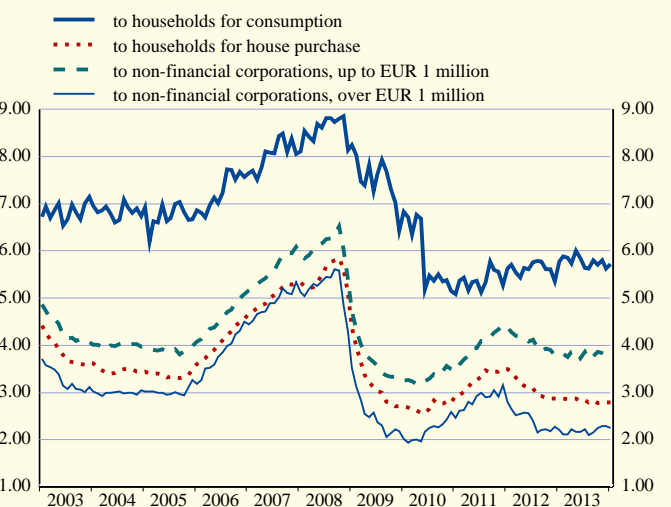
C21 New deposits with an agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

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

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)} (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

K24 Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

- 1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.
2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

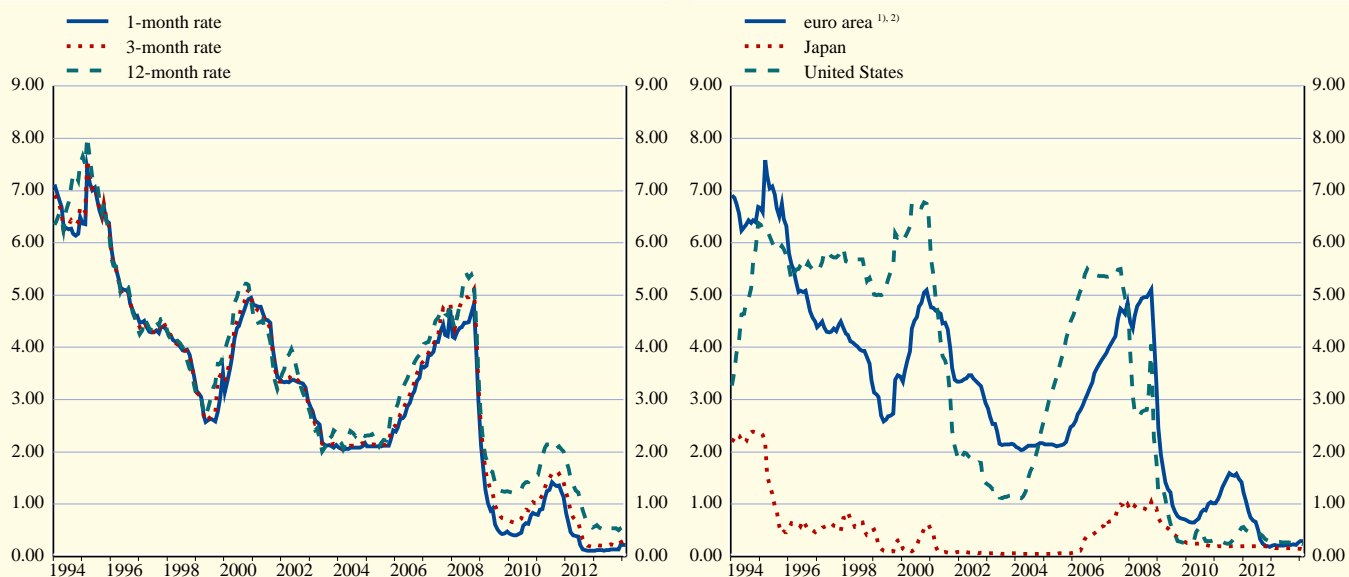
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2011	0.87	1.18	1.39	1.64	2.01	0.34	0.19
2012	0.23	0.33	0.58	0.83	1.11	0.43	0.19
2013	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.27	0.15
2012 Q4	0.08	0.11	0.20	0.37	0.60	0.32	0.19
2013 Q1	0.07	0.12	0.21	0.34	0.57	0.29	0.16
Q2	0.08	0.12	0.21	0.31	0.51	0.28	0.16
Q3	0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.26	0.15
Q4	0.12	0.16	0.24	0.35	0.53	0.24	0.14
2013 Feb.	0.07	0.12	0.22	0.36	0.59	0.29	0.16
Mar.	0.07	0.12	0.21	0.33	0.54	0.28	0.16
Apr.	0.08	0.12	0.21	0.32	0.53	0.28	0.16
May	0.08	0.11	0.20	0.30	0.48	0.27	0.16
June	0.09	0.12	0.21	0.32	0.51	0.27	0.15
July	0.09	0.13	0.22	0.34	0.53	0.27	0.16
Aug.	0.08	0.13	0.23	0.34	0.54	0.26	0.15
Sep.	0.08	0.13	0.22	0.34	0.54	0.25	0.15
Oct.	0.09	0.13	0.23	0.34	0.54	0.24	0.15
Nov.	0.10	0.13	0.22	0.33	0.51	0.24	0.14
Dec.	0.17	0.21	0.27	0.37	0.54	0.24	0.15
2014 Jan.	0.20	0.22	0.29	0.40	0.56	0.24	0.14
Feb.	0.16	0.22	0.29	0.39	0.55	0.24	0.14

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Marraskuu 2013
 Lokakuu 2013
 - - - - - Syyskuu 2013

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)²⁾

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - - - 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 ja 2 vuoden korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

2) Sisältää AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat.

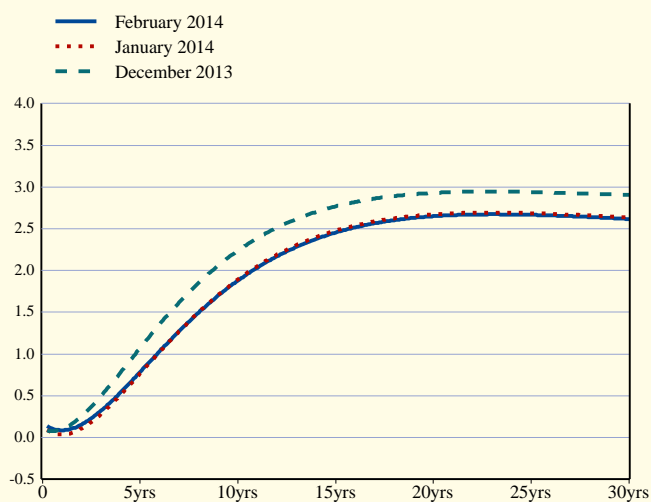
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	0.00	0.09	0.41	1.56	2.13	2.65	2.65	2.24	0.32	1.15	3.24	3.84
2012	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2012 Q4	0.06	-0.04	-0.01	0.58	1.09	1.72	1.66	1.74	-0.09	0.17	1.84	3.50
2013 Q1	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
Q2	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
Q3	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
Q4	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2013 Feb.	0.03	0.01	0.10	0.74	1.24	1.88	1.86	1.78	0.05	0.38	1.99	3.72
Mar.	0.04	0.00	0.07	0.65	1.12	1.76	1.72	1.69	0.01	0.29	1.83	3.60
Apr.	0.03	-0.01	0.04	0.54	0.96	1.55	1.52	1.51	-0.01	0.23	1.58	3.28
May	0.02	0.03	0.13	0.75	1.22	1.84	1.82	1.71	0.08	0.41	1.95	3.62
June	0.03	0.11	0.30	1.05	1.54	2.14	2.11	1.84	0.27	0.73	2.35	3.78
July	0.01	0.04	0.18	0.88	1.36	1.95	1.95	1.77	0.14	0.54	2.14	3.59
Aug.	0.02	0.09	0.27	1.06	1.58	2.17	2.16	1.90	0.23	0.71	2.43	3.78
Sep.	0.02	0.07	0.22	0.94	1.45	2.05	2.03	1.84	0.17	0.60	2.25	3.74
Oct.	0.05	0.05	0.15	0.82	1.32	1.95	1.90	1.80	0.09	0.45	2.10	3.74
Nov.	0.08	0.05	0.14	0.82	1.34	1.99	1.91	1.84	0.08	0.43	2.14	3.79
Dec.	0.08	0.09	0.25	1.07	1.62	2.24	2.16	1.99	0.18	0.67	2.53	3.88
2014 Jan.	0.09	0.04	0.11	0.77	1.27	1.89	1.80	1.79	0.04	0.37	2.06	3.61
Feb.	0.14	0.09	0.16	0.79	1.27	1.88	1.74	1.72	0.09	0.41	2.03	3.56

C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads ²⁾

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

2) Data cover AAA-rated euro area central government bonds.

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- ... Standard & Poor's 500
- - - Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

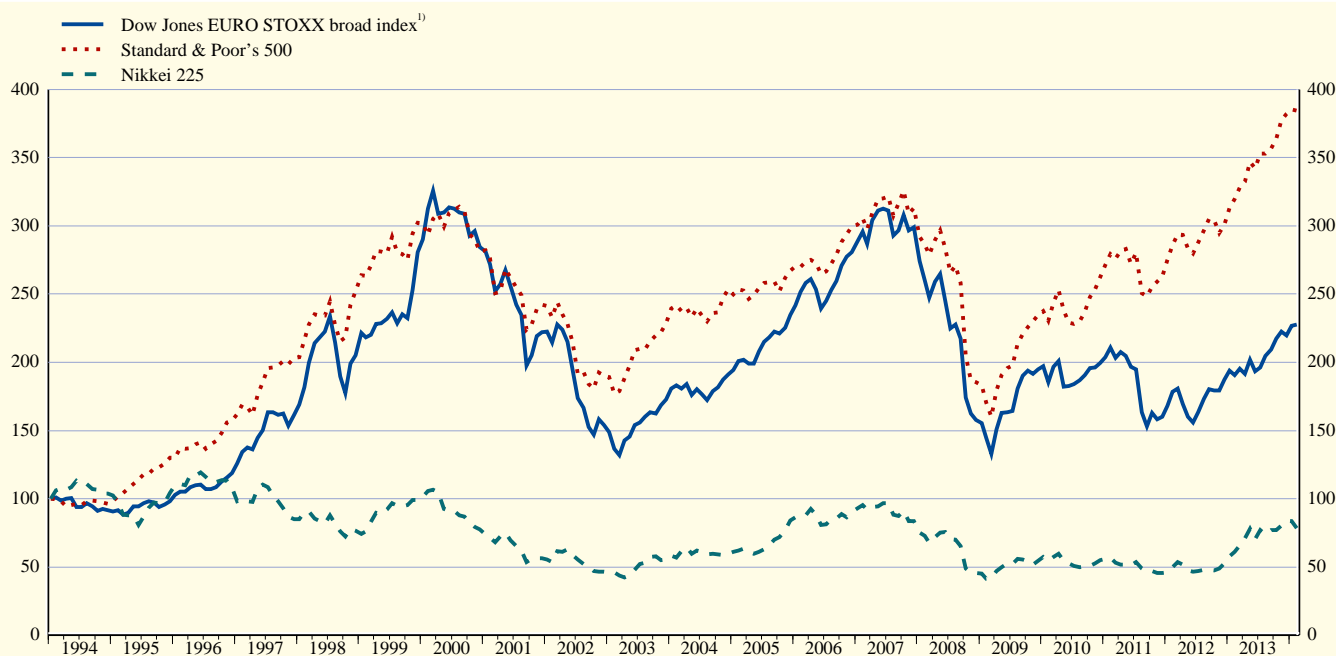
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2011	256.0	2,611.0	493.4	158.1	351.2	311.6	152.6	349.4	222.5	301.7	358.4	432.7	1,267.6	9,425.4
2012	239.7	2,411.9	503.7	151.9	385.7	307.2	122.1	330.2	219.2	235.9	268.5	523.3	1,379.4	9,102.6
2013	281.9	2,794.0	586.3	195.0	468.2	312.8	151.5	402.7	274.1	230.6	253.4	629.4	1,643.8	13,577.9
2012 Q4	252.0	2,543.3	536.8	163.6	407.4	310.5	133.0	347.7	231.6	232.0	245.4	570.7	1,418.1	9,208.6
2013 Q1	268.2	2,676.6	568.7	181.2	443.1	309.8	144.1	378.1	257.2	222.9	241.3	600.1	1,514.0	11,457.6
Q2	271.8	2,696.1	574.6	188.6	458.8	303.7	141.5	383.0	259.3	226.1	239.3	653.6	1,609.5	13,629.3
Q3	282.1	2,782.3	581.1	197.7	477.6	312.1	150.4	406.2	277.3	224.0	245.3	631.3	1,674.9	14,127.7
Q4	304.9	3,017.6	620.6	211.9	492.2	325.7	169.9	442.8	301.9	249.5	287.4	631.8	1,768.7	14,951.3
2013 Feb.	264.7	2,630.4	561.0	180.7	439.1	301.4	143.2	372.7	256.0	218.5	231.1	586.7	1,512.3	11,336.4
Mar.	270.8	2,680.2	576.6	187.2	457.1	307.4	140.1	388.2	260.6	221.0	240.2	626.1	1,550.8	12,244.0
Apr.	265.9	2,636.3	560.9	187.0	449.8	299.6	136.0	374.1	250.5	225.2	238.6	650.8	1,570.7	13,224.1
May	280.2	2,785.8	590.1	192.5	472.0	315.0	147.5	392.7	267.1	232.0	248.7	668.7	1,639.8	14,532.4
June	268.3	2,655.8	571.1	185.9	453.0	294.9	140.4	381.3	259.5	220.4	229.2	639.2	1,618.8	13,106.6
July	272.4	2,686.5	569.6	193.1	465.9	298.7	142.0	389.5	268.1	215.1	231.5	642.5	1,668.7	14,317.5
Aug.	284.2	2,803.8	581.8	198.2	482.8	314.9	153.2	407.0	276.1	223.8	245.6	636.8	1,670.1	13,726.7
Sep.	290.6	2,864.6	592.8	202.3	485.0	323.9	156.8	423.6	288.6	234.1	260.0	613.1	1,687.2	14,372.1
Oct.	301.4	2,988.9	602.2	210.0	487.3	329.2	168.4	436.3	293.4	249.6	290.6	616.5	1,720.0	14,329.0
Nov.	308.7	3,056.0	630.5	214.1	498.7	330.9	171.1	448.8	306.1	253.7	289.1	646.6	1,783.5	14,931.7
Dec.	304.7	3,010.2	631.3	211.7	490.9	316.3	170.3	443.9	307.2	245.0	282.0	633.9	1,807.8	15,655.2
2014 Jan.	314.7	3,092.4	640.7	217.4	497.9	318.8	181.3	462.3	308.2	251.3	297.4	647.6	1,822.4	15,578.3
Feb.	315.9	3,085.9	643.7	219.2	502.0	318.9	183.0	460.0	304.3	261.1	291.9	638.3	1,817.0	14,617.6

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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



HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat	
													Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia
Osuus vuonna 2012, %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus vuonna 2012, %	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

2) Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

3) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.



PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total in 2012	100.0	100.0	81.7	57.2	42.8	100.0	12.3	7.5	26.7	10.8	42.8	87.3	12.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.7
2011	112.8	2.7	1.7	3.3	1.8	-	-	-	-	-	-	2.6	3.5
2012	115.6	2.5	1.8	3.0	1.8	-	-	-	-	-	-	2.3	3.8
2013	117.2	1.4	1.3	1.3	1.4	-	-	-	-	-	-	1.2	2.1
2012 Q4	116.7	2.3	1.6	2.7	1.7	0.4	0.7	1.8	0.3	-0.1	0.3	2.0	4.2
2013 Q1	116.4	1.9	1.5	2.0	1.7	0.4	0.6	0.5	0.1	1.0	0.4	1.7	3.2
Q2	117.5	1.4	1.3	1.5	1.3	0.1	0.5	1.4	0.1	-1.8	0.2	1.3	2.3
Q3	117.3	1.3	1.3	1.3	1.4	0.4	0.7	0.5	0.0	1.0	0.5	1.3	1.8
Q4	117.6	0.8	1.0	0.5	1.2	-0.1	0.3	-1.0	0.0	-1.1	0.1	0.7	1.4
2013 Sep.	117.7	1.1	1.2	0.9	1.4	0.0	0.1	-1.0	0.0	0.5	0.0	1.0	1.6
Oct.	117.6	0.7	1.0	0.4	1.2	-0.2	0.1	-0.6	0.0	-1.2	-0.1	0.6	1.3
Nov.	117.5	0.9	1.1	0.4	1.4	0.0	0.1	-0.2	0.0	-0.8	0.2	0.8	1.3
Dec.	117.9	0.8	0.9	0.7	1.0	0.1	0.1	1.0	0.1	0.6	-0.1	0.8	1.4
2014 Jan. ³⁾	116.6	0.8	1.0	0.5	1.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	0.6	2.0
Feb. ³⁾	117.0	0.8	.	.	1.3	.	.	.	0.1	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing		Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy	Rents					
% of total in 2012	19.8	12.3	7.5	37.5	26.7	10.8	10.5	6.2	7.3	3.1	14.7	7.2
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2010	1.1	0.9	1.3	2.2	0.5	7.4	1.8	1.5	2.3	-0.8	1.0	1.5
2011	2.7	3.3	1.8	3.7	0.8	11.9	1.8	1.4	2.9	-1.3	2.0	2.1
2012	3.1	3.1	3.0	3.0	1.2	7.6	1.8	1.5	2.9	-3.2	2.2	2.0
2013	2.7	2.2	3.5	0.6	0.6	0.6	1.7	1.5	2.4	-4.2	2.2	0.7
2012 Q4	3.1	2.4	4.3	2.5	1.1	6.3	1.8	1.5	3.1	-3.8	2.1	1.9
2013 Q1	2.9	2.3	3.9	1.5	0.8	3.2	1.8	1.5	3.1	-4.6	2.8	0.7
Q2	3.1	2.1	4.8	0.6	0.8	0.3	1.6	1.3	2.5	-4.5	2.0	0.9
Q3	3.1	2.5	4.2	0.3	0.4	0.1	1.8	1.7	2.3	-4.0	2.2	0.8
Q4	1.8	2.1	1.3	-0.1	0.3	-0.9	1.7	1.4	1.8	-3.5	2.0	0.4
2013 Sep.	2.6	2.4	2.9	0.0	0.4	-0.9	1.7	1.5	2.4	-3.6	2.2	0.9
Oct.	1.9	2.2	1.4	-0.3	0.3	-1.7	1.7	1.4	2.0	-4.0	1.9	0.4
Nov.	1.6	2.0	0.9	-0.1	0.2	-1.1	1.7	1.4	1.9	-3.3	2.5	0.5
Dec.	1.8	2.0	1.5	0.2	0.3	0.0	1.7	1.4	1.4	-3.4	1.5	0.5
2014 Jan. ³⁾	1.7	2.0	1.3	-0.2	0.2	-1.2	1.7	1.4	1.6	-3.2	1.4	1.3
Feb. ³⁾	1.5	.	.	.	0.6	-2.2	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

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

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat¹⁾

Osuus vuonna 2010, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ²⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ³⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia			
		Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Osuus vuonna 2010, %												

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit ¹⁾				Vienti ⁷⁾	Tuonti ⁷⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁵⁾			Käytön mukaan painotettu ⁶⁾					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet	Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Osuus, %															

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1), IPD:n tietoihin ja kansallisiin lähteisiin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 3) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonin rakenteen perusteella.
- 6) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 7) Viennin ja tuonin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ^{1),2)}	Residential property prices ^{1),3)}	Experimental indicator of commercial property prices ^{1),3)}
	Total (index: 2010 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy			
		Manufacturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods							
						Total	Durable	Non-durable					
% of total in 2010	100.0	100.0	78.1	72.1	29.4	20.1	22.6	2.3	20.3	27.9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2010	100.0	2.7	3.3	1.7	3.6	0.2	0.4	0.7	0.4	6.1	1.9	0.9	-0.3
2011	105.7	5.7	5.3	3.8	5.8	1.5	3.3	1.9	3.5	10.9	3.3	1.1	2.8
2012	108.6	2.8	2.0	1.4	0.7	1.0	2.5	1.6	2.6	6.6	1.6	-1.7	-0.2
2013	108.5	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	0.6	1.7	0.7	1.8	-1.7	.	.	.
2012 Q4	109.2	2.4	1.9	1.6	1.3	0.8	2.5	1.2	2.7	4.5	1.3	-2.3	-1.2
2013 Q1	109.3	1.2	0.8	1.2	0.8	0.8	2.2	0.8	2.4	0.9	0.8	-2.8	-1.4
Q2	108.2	-0.1	-0.1	0.5	-0.5	0.6	1.9	0.8	2.1	-2.0	0.4	-2.4	-0.9
Q3	108.3	-0.6	-0.3	0.2	-1.1	0.6	1.8	0.6	1.9	-2.7	0.4	-1.4	-0.2
Q4	108.0	-1.1	-0.8	-0.3	-1.7	0.6	0.9	0.6	1.0	-2.9	.	.	.
2013 Aug.	108.3	-0.9	-0.4	0.3	-1.1	0.6	1.8	0.6	2.0	-3.7	-	-	-
Sep.	108.5	-0.9	-0.8	-0.1	-1.6	0.6	1.5	0.7	1.6	-2.9	-	-	-
Oct.	108.0	-1.3	-1.1	-0.3	-1.8	0.6	1.1	0.6	1.2	-3.6	-	-	-
Nov.	107.9	-1.2	-0.9	-0.4	-1.7	0.5	0.9	0.6	0.9	-3.2	-	-	-
Dec.	108.1	-0.8	-0.6	-0.3	-1.7	0.6	0.8	0.7	0.9	-1.9	-	-	-
2014 Jan.	107.7	-1.4	-0.9	-0.4	-1.7	0.5	0.6	0.8	0.6	-3.8	-	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators ⁵⁾							
		Import-weighted ⁵⁾			Use-weighted ⁶⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁷⁾	Imports ⁷⁾
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation		
% of total	100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0	8	9	10	11	12	13	14	15	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	60.7	44.6	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	108.1	0.8	1.5	1.6	0.8	0.8	3.0	5.0
2011	79.7	12.2	22.4	7.7	12.8	20.7	7.5	109.4	1.2	2.0	2.4	0.8	1.5	3.6	5.8
2012	86.6	0.5	1.1	0.3	2.6	6.4	-0.3	110.9	1.3	1.6	2.1	1.1	1.1	1.6	2.4
2013	81.7	-8.2	-10.5	-7.0	-7.3	-7.3	-7.3	112.5	1.4	1.1	1.2	1.1	0.3	-0.4	-1.3
2012 Q4	84.4	4.4	6.0	3.7	7.0	10.2	4.5	111.5	1.4	1.5	1.8	0.5	0.9	1.4	1.7
2013 Q1	85.0	-3.0	-2.4	-3.3	-1.6	0.0	-2.8	112.1	1.6	1.4	1.3	1.7	0.4	0.2	-0.3
Q2	79.0	-5.2	-4.1	-5.8	-4.3	-2.1	-6.2	112.5	1.6	1.2	1.1	1.0	0.1	-0.1	-1.1
Q3	82.5	-12.7	-18.7	-9.4	-12.0	-14.4	-10.0	112.5	1.3	1.0	1.2	1.0	0.2	-0.8	-1.6
Q4	80.3	-11.8	-15.8	-9.7	-11.1	-11.8	-10.5	112.7	1.1	0.7	0.8	1.0	0.2	-1.0	-2.0
2013 Sep.	83.0	-12.9	-18.8	-9.7	-12.1	-13.7	-10.7	-	-	-	-	-	-	-	-
Oct.	80.0	-12.2	-17.3	-9.6	-10.9	-12.0	-9.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	80.0	-11.7	-16.5	-9.2	-11.3	-12.9	-9.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dec.	80.8	-11.4	-13.5	-10.4	-11.2	-10.6	-11.7	-	-	-	-	-	-	-	-
2014 Jan.	78.8	-9.3	-11.4	-8.3	-8.9	-8.2	-9.5	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	79.4	-7.8	-6.2	-8.6	-7.2	-3.6	-10.0	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on IPD data and national sources (column 13 in Table 2 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Data refer to the Euro 18.
- 2) Input prices for residential buildings.
- 3) Experimental data based on non-harmonised sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 4) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 6) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).
- 7) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset¹⁾
(vuotuinen prosenttimuutos)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(neljännevuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain									Taiteet, viihde ja muut palvelut
			Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta- minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta	Informaatio ja viestintä	Rahoitus- ja vakuutus- toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yksikkötyökustannukset ²⁾												
Työvoimakustannukset työntekijää kohden												
Työn tuottavuus työntekijää kohden ³⁾												
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden												
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ³⁾												

5. Työvoimakustannusindeksit⁴⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁵⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

3) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

4) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maa-, metsä- ja kalatalous. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

5) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs ¹⁾

(annual percentage changes)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity									
			Agriculture, forestry and fishing	Manufac- turing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommoda- tion and food services	Information and commu- nication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public admi- nistration, education, health and social work	Arts, enter- tainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Unit labour costs ²⁾												
2011	110.6	0.8	0.6	0.6	1.3	0.7	0.3	-0.4	0.9	3.1	0.2	1.5
2012	112.7	1.9	4.4	2.6	2.6	1.7	3.4	1.3	0.7	2.5	0.7	2.1
2012 Q4	113.4	1.8	6.1	2.7	3.3	2.2	5.4	-0.3	-0.6	2.5	-0.2	2.7
2013 Q1	114.0	1.8	2.4	2.6	0.3	2.4	3.8	-0.1	-0.9	2.0	1.0	2.3
Q2	113.9	1.2	1.6	1.9	0.5	1.8	3.4	1.2	-0.1	1.1	0.3	1.7
Q3	114.1	1.0	1.8	2.2	1.5	0.9	4.2	0.7	0.3	0.2	0.3	1.5
Compensation per employee												
2011	114.5	2.2	3.1	3.5	3.6	1.8	2.9	1.5	2.8	3.0	1.1	1.8
2012	116.6	1.8	1.4	2.5	3.1	1.7	2.5	1.1	1.9	2.5	1.1	1.6
2012 Q4	117.1	1.5	1.2	2.6	3.0	1.4	2.3	1.4	1.2	2.1	0.2	1.2
2013 Q1	118.0	1.7	2.8	2.5	0.8	1.2	1.4	1.7	1.3	2.0	1.6	1.1
Q2	118.4	1.6	2.0	2.6	1.9	1.4	1.3	1.3	2.8	2.1	1.0	1.3
Q3	118.7	1.6	3.0	3.1	2.5	1.1	1.2	0.8	1.5	1.6	1.0	1.5
Labour productivity per person employed ³⁾												
2011	103.5	1.4	2.5	2.9	2.3	1.1	2.6	1.9	1.8	-0.1	0.8	0.3
2012	103.5	0.0	-2.9	-0.1	0.5	0.1	-0.9	-0.2	1.2	0.0	0.3	-0.5
2012 Q4	103.3	-0.3	-4.6	0.0	-0.3	-0.8	-3.0	1.7	1.9	-0.5	0.4	-1.5
2013 Q1	103.6	-0.2	0.4	-0.1	0.5	-1.2	-2.3	1.8	2.2	0.0	0.6	-1.2
Q2	103.9	0.4	0.4	0.6	1.4	-0.5	-2.0	0.1	2.9	1.0	0.7	-0.4
Q3	104.1	0.6	1.2	0.9	1.0	0.2	-2.9	0.1	1.3	1.4	0.7	0.0
Compensation per hour worked												
2011	116.3	2.0	2.3	2.7	4.1	2.0	2.7	1.2	2.3	2.7	0.9	1.7
2012	119.3	2.6	3.2	3.6	4.9	2.4	3.1	1.6	2.3	2.6	1.2	2.5
2012 Q4	120.3	2.1	3.1	3.7	4.2	2.3	2.6	2.3	1.7	2.4	0.0	2.3
2013 Q1	121.9	3.0	4.4	4.5	3.8	2.4	1.9	2.9	1.5	2.8	2.4	2.5
Q2	121.4	1.5	2.2	1.5	0.9	1.4	0.9	1.8	2.3	2.3	0.9	2.1
Q3	121.7	1.6	3.2	1.8	1.8	1.1	1.7	1.1	1.9	2.1	1.1	2.4
Hourly labour productivity ³⁾												
2011	105.7	1.4	3.6	2.3	2.4	1.4	2.5	1.8	1.2	-0.3	0.6	0.3
2012	106.5	0.7	-2.0	1.0	2.0	0.8	-0.3	0.2	2.0	0.3	0.6	0.3
2012 Q4	106.7	0.5	-3.9	1.2	0.9	0.2	-2.3	2.7	2.9	0.1	0.3	-0.4
2013 Q1	107.5	1.1	0.5	1.9	3.1	-0.4	-1.8	3.0	2.8	1.0	1.4	0.5
Q2	107.1	0.2	0.1	-0.3	0.3	-0.6	-2.2	0.1	2.5	1.1	0.5	0.3
Q3	107.2	0.6	1.4	-0.2	0.5	0.2	-2.2	0.2	1.5	2.0	0.8	0.8

5. Labour cost indices ⁴⁾

	Total (index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁵⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
2012	108.6	1.9	2.0	1.7	2.4	2.3	2.1	2.2
2013	.	.	.	.	.	.	.	1.8
2013 Q1	102.6	1.9	2.1	1.6	3.2	1.5	1.6	1.9
Q2	114.0	1.1	1.4	0.3	1.9	0.8	1.1	1.7
Q3	107.1	1.0	1.3	0.4	1.6	-0.2	1.0	1.7
Q4	.	.	.	.	.	.	.	1.7

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

1) Data refer to the Euro 18.

2) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.

3) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).

4) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, forestry and fishing. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

 5) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö¹⁾

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ²⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ²⁾	Tuonti ²⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset ³⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.

3) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. GDP and expenditure components ¹⁾

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ²⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ³⁾	Total	Exports ²⁾	Imports ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
	<i>Current prices (EUR billions)</i>								
2010	9,185.6	9,064.9	5,282.7	2,019.8	1,741.2	21.1	120.8	3,793.9	3,673.1
2011	9,444.5	9,315.7	5,427.2	2,033.2	1,796.9	58.4	128.8	4,186.7	4,057.9
2012	9,505.8	9,259.2	5,463.4	2,043.9	1,744.0	7.9	246.6	4,361.8	4,115.2
2013	9,597.7	9,263.0	5,491.4	2,071.2	1,696.8	3.6	334.7	4,401.0	4,066.3
2012 Q4	2,376.0	2,303.8	1,365.4	510.9	430.1	-2.6	72.1	1,096.1	1,023.9
2013 Q1	2,384.0	2,309.2	1,367.8	517.1	422.2	2.1	74.8	1,082.5	1,007.8
Q2	2,399.5	2,311.6	1,371.4	517.5	422.3	0.3	87.9	1,105.1	1,017.2
Q3	2,405.0	2,325.8	1,377.3	520.5	425.8	2.3	79.2	1,102.3	1,023.1
Q4	2,415.0	2,323.3	1,380.7	518.3	431.6	-7.3	91.8	1,113.9	1,022.2
	<i>percentage of GDP</i>								
2013	100.0	96.5	57.2	21.6	17.7	0.0	3.5	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2012 Q4	-0.5	-0.7	-0.5	0.0	-1.3	-	-	-0.6	-0.9
2013 Q1	-0.2	-0.3	-0.1	0.3	-1.7	-	-	-0.9	-1.1
Q2	0.3	-0.1	0.2	0.0	0.2	-	-	2.3	1.7
Q3	0.1	0.6	0.1	0.4	0.6	-	-	0.0	1.0
Q4	0.3	-0.1	0.1	-0.2	1.1	-	-	1.2	0.4
	<i>annual percentage changes</i>								
2010	1.9	1.2	1.0	0.6	-0.4	-	-	11.6	10.0
2011	1.6	0.7	0.3	-0.1	1.6	-	-	6.5	4.5
2012	-0.7	-2.2	-1.4	-0.5	-4.0	-	-	2.5	-0.9
2013	-0.4	-1.0	-0.7	0.2	-3.0	-	-	1.3	0.1
2012 Q4	-1.0	-2.3	-1.4	-0.7	-4.8	-	-	1.9	-0.8
2013 Q1	-1.2	-2.1	-1.2	-0.1	-5.3	-	-	0.1	-1.9
Q2	-0.6	-1.4	-0.6	0.1	-3.4	-	-	1.5	-0.1
Q3	-0.3	-0.4	-0.3	0.7	-2.3	-	-	0.8	0.6
Q4	0.5	0.1	0.3	0.4	0.1	-	-	2.6	1.9
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2012 Q4	-0.5	-0.6	-0.3	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-	-
2013 Q1	-0.2	-0.3	0.0	0.1	-0.3	0.0	0.1	-	-
Q2	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.4	-	-
Q3	0.1	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3	-0.4	-	-
Q4	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.3	0.4	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2010	1.9	1.2	0.6	0.1	-0.1	0.6	0.7	-	-
2011	1.6	0.7	0.2	0.0	0.3	0.3	0.9	-	-
2012	-0.7	-2.2	-0.8	-0.1	-0.8	-0.5	1.5	-	-
2013	-0.4	-1.0	-0.4	0.0	-0.6	-0.1	0.5	-	-
2012 Q4	-1.0	-2.2	-0.8	-0.1	-0.9	-0.3	1.2	-	-
2013 Q1	-1.2	-2.0	-0.7	0.0	-1.0	-0.3	0.9	-	-
Q2	-0.6	-1.3	-0.3	0.0	-0.6	-0.4	0.8	-	-
Q3	-0.3	-0.4	-0.2	0.1	-0.4	0.0	0.1	-	-
Q4	0.5	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.4	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to the Euro 18.

2) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.

3) Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain¹⁾

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)											Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
Yhteensä	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakentaminen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemistoiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihte ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa)</i>											
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>											
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)</i>											
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>											
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>											

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

2. Value added by economic activity¹⁾

	Gross value added (basic prices)											Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Current prices (EUR billions)											
2010	8,242.2	137.1	1,581.8	499.2	1,552.3	370.8	438.7	919.2	827.5	1,615.0	300.6	943.4
2011	8,469.9	142.0	1,643.3	502.0	1,594.5	374.5	440.1	965.6	859.7	1,640.1	308.1	974.6
2012	8,526.1	144.2	1,643.9	491.8	1,607.3	370.0	433.9	982.2	877.6	1,661.6	313.7	979.7
2013	8,607.3	143.1	1,659.9	479.5	1,623.3	357.5	438.3	1,003.8	895.9	1,685.9	320.2	990.3
2012 Q4	2,131.9	36.4	410.1	121.2	403.2	91.3	107.9	248.0	220.4	414.4	79.0	244.1
2013 Q1	2,139.3	35.9	411.4	120.4	402.6	90.2	109.1	248.6	220.9	421.0	79.3	244.7
Q2	2,149.6	36.0	415.1	119.1	405.3	89.8	109.9	250.0	223.4	421.2	79.7	249.8
Q3	2,157.7	35.3	416.4	119.5	408.0	88.8	109.3	251.7	225.4	422.5	80.7	247.4
Q4	2,169.1	36.0	419.6	120.9	409.6	88.8	110.2	253.3	226.5	423.4	81.0	245.9
	percentage of value added											
2013	100.0	1.7	19.3	5.6	18.9	4.2	5.1	11.7	10.4	19.6	3.7	-
	Chain-linked volumes (prices for the previous year)											
	quarter-on-quarter percentage changes											
2012 Q4	-0.5	-0.4	-1.7	-1.7	-0.9	-1.0	0.9	0.5	-0.3	0.4	0.2	-0.7
2013 Q1	-0.2	0.8	0.0	-1.1	-0.4	-0.7	-0.9	-0.2	0.6	-0.2	-0.4	-0.2
Q2	0.3	0.0	0.7	-1.0	0.5	-0.1	-0.9	0.3	0.8	0.2	0.1	0.6
Q3	0.2	-0.1	0.2	0.1	0.1	-0.6	0.6	0.3	0.4	0.2	0.0	-0.2
Q4	0.4	1.6	0.6	0.5	0.2	0.0	0.4	0.2	0.3	0.4	0.1	-0.5
	annual percentage changes											
2010	2.0	-3.0	9.5	-5.8	0.7	1.8	0.2	-0.1	2.3	1.3	0.4	1.4
2011	1.8	0.3	3.0	-1.6	1.7	3.9	1.5	2.1	2.4	1.1	0.3	0.1
2012	-0.5	-4.9	-1.1	-4.2	-0.7	0.3	-0.6	0.6	0.7	0.1	0.1	-1.8
2013	-0.4	-0.2	-0.5	-3.8	-0.7	-1.5	-0.7	0.4	1.1	0.1	-0.7	-1.0
2012 Q4	-0.9	-6.6	-1.4	-5.3	-1.7	-1.4	0.9	0.7	0.0	0.2	-0.1	-2.0
2013 Q1	-1.0	-2.6	-1.7	-5.1	-2.3	-1.8	0.7	0.6	0.2	0.3	-0.7	-2.5
Q2	-0.6	-0.9	-0.9	-4.9	-1.4	-1.8	-0.9	0.8	1.4	0.4	-0.1	-0.8
Q3	-0.3	0.4	-0.8	-3.7	-0.6	-2.4	-0.3	0.8	1.5	0.6	-0.1	-0.5
Q4	0.6	2.4	1.6	-1.4	0.5	-1.4	-0.9	0.5	2.1	0.6	-0.2	-0.3
	contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points											
2012 Q4	-0.5	0.0	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-
2013 Q1	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
Q2	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
Q3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
Q4	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
	contributions to annual percentage changes in value added; percentage points											
2010	2.0	0.0	1.7	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.0	-
2011	1.8	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	-
2012	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-
2013	-0.4	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
2012 Q4	-0.9	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-
2013 Q1	-1.0	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	-
Q2	-0.6	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-
Q3	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-
Q4	0.6	0.0	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to the Euro 18.

5.2 Tuotanto ja kysyntä¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
Osuus vuonna 2010, %												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

	Teollisuuden uusien tilausten indikaattori ²⁾		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ml. moottoriajoneuvojen polttonesteen vähittäismyynti)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä		
	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				Polttoneste	
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalousesineet				
Osuus vuonna 2010, %														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>														

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta taulukon 4 sarakkeita 1 ja 2 (kansallisiin tietoihin perustuvia EKP:n koeluentaisia tilastoja) ja taulukon 4 sarakkeita 13–14 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Lisätietoja ks. de Bondt G. J., Dieden H. C., Muzikarova S. ja Vincze I., ”Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders”, *Occasional Paper Series* nro. 149, EKP, Frankfurt am Main, kesäkuu 2013.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production ¹⁾

	Industry excluding construction												Construction
	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Industry excluding construction and energy								Energy		
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
							Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2010	100.0	79.4	79.4	68.3	67.7	26.7	23.2	17.8	2.3	15.5	11.7	20.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2011	2.2	103.5	3.4	4.7	4.8	4.2	8.5	1.0	0.7	1.0	-4.5	-2.4	
2012	-3.1	100.9	-2.5	-2.7	-2.8	-4.5	-1.2	-2.4	-4.8	-2.1	-0.4	-5.4	
2013	-1.2	100.2	-0.8	-0.7	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	-3.5	-0.2	-1.2	-3.0	
2013 Q1	-2.8	99.6	-2.2	-2.6	-2.8	-3.5	-3.4	-0.8	-4.5	-0.4	-0.1	-5.9	
Q2	-1.5	100.3	-1.0	-0.9	-1.0	-2.0	-0.1	-0.7	-3.9	-0.2	-1.2	-3.7	
Q3	-1.1	100.3	-1.1	-1.1	-0.9	-0.6	-1.3	-0.9	-3.5	-0.6	-2.0	-1.1	
Q4	0.7	100.6	1.3	1.6	1.6	2.7	1.8	-0.1	-2.0	0.5	-1.7	-1.6	
2013 Aug.	-1.2	100.6	-1.5	-1.4	-1.0	-0.6	-0.9	-2.1	-4.0	-1.9	-3.6	-1.1	
Sep.	-0.1	100.4	0.2	0.3	0.3	0.1	0.2	0.6	-2.5	1.1	-0.7	-0.6	
Oct.	0.0	99.7	0.5	0.9	0.8	1.5	1.4	-0.5	-4.8	0.2	-3.1	-2.3	
Nov.	2.0	101.4	2.8	3.1	3.1	3.2	4.3	1.5	0.0	2.0	-0.1	-1.6	
Dec.	0.5	100.6	0.5	0.8	0.8	3.6	-0.3	-1.4	-1.2	-0.9	-2.0	-0.2	
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2013 Aug.	1.0	-	0.9	1.0	1.6	0.8	2.0	0.4	0.1	0.4	-0.7	0.1	
Sep.	-0.5	-	-0.2	-0.3	-0.9	-0.4	-0.8	0.1	-1.4	0.1	1.5	-0.3	
Oct.	-0.6	-	-0.7	-0.4	-0.4	0.4	-0.9	-0.4	-1.9	0.3	-3.3	-1.0	
Nov.	1.3	-	1.6	1.5	1.6	0.7	2.8	0.6	2.3	0.3	2.3	-0.2	
Dec.	-0.4	-	-0.7	-0.4	-0.5	0.9	-2.1	-0.2	0.4	-0.1	-2.1	0.9	

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Indicator on industrial new orders ^{1),2)}		Industrial turnover ¹⁾		Retail sales (including automotive fuel)								New passenger car registrations	
	Manufacturing		Manufacturing (current prices)		Current prices				Constant prices				Total (s.a.; thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2010 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food		Fuel			
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment				
% of total in 2010	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	39.3	51.5	9.2	12.0	9.1			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	108.6	8.6	109.3	9.2	1.7	99.3	-0.8	-1.1	-0.3	-1.4	-0.3	-3.3	840	-1.0
2012	104.4	-3.8	108.8	-0.4	0.5	97.6	-1.7	-1.3	-1.6	-2.5	-2.8	-5.0	745	-11.0
2013	104.1	-0.3	107.2	-1.5	-0.4	96.8	-0.8	-1.0	-0.5	-1.3	-2.6	-1.1	713	-4.4
2013 Q1	102.5	-2.7	107.0	-2.6	-1.3	96.5	-2.2	-1.5	-2.4	-5.7	-4.3	-3.6	689	-11.2
Q2	103.2	-1.7	106.8	-1.9	-0.3	96.8	-1.0	-1.7	-0.4	0.0	-2.8	-0.7	709	-7.2
Q3	105.1	1.0	107.4	-1.5	-0.1	97.2	-0.5	-0.6	-0.3	-0.4	-2.5	-0.2	709	-2.2
Q4	105.4	2.1	107.4	-0.1	0.1	96.6	0.2	-0.3	0.8	0.6	-1.0	-0.1	745	5.3
2013 Sep.	106.3	3.5	107.4	-0.8	-0.1	96.8	-0.2	-1.4	0.7	-1.1	-1.0	1.1	710	-2.4
Oct.	104.1	0.2	106.7	-1.2	-0.5	96.4	-0.4	-0.2	-0.5	-1.7	-1.5	0.2	726	4.2
Nov.	105.8	2.8	108.2	1.4	1.3	97.4	1.5	1.0	2.6	4.8	0.1	-0.1	736	4.8
Dec.	106.5	3.3	107.4	-0.5	-0.5	96.1	-0.4	-1.5	0.5	-0.5	-1.6	-0.5	774	7.0
2014 Jan.	.	.	.	.	1.1	97.6	1.3	-0.4	2.5	.	.	2.9	705	5.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>														
2013 Sep.	-	1.3	-	-0.8	-0.9	-	-0.9	-0.7	-0.2	-1.2	0.0	-0.7	-	-0.3
Oct.	-	-2.1	-	-0.7	-0.4	-	-0.4	0.2	-0.8	-1.7	-0.8	-0.5	-	2.2
Nov.	-	1.6	-	1.5	1.1	-	1.1	0.6	1.4	3.5	0.7	1.1	-	1.5
Dec.	-	0.7	-	-0.7	-1.4	-	-1.3	-1.6	-1.1	-2.6	-1.5	-0.4	-	5.2
2014 Jan.	-	.	-	.	1.5	-	1.6	1.1	1.9	.	.	1.5	-	-9.0

Sources: Eurostat, except columns 1 and 2 in Table 4 (which show ECB experimental statistics based on national data) and columns 13 and 14 in Table 4 (which show ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) Data refer to the Euro 18.

2) For further details, see de Bondt, G.J., Dieden, H.C., Muzikarova, S. and Vincze, I., "Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders", *Occasional Paper Series*, No 149, ECB, Frankfurt am Main, June 2013.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamus- indikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100)	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , %	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote- varastot	Tuotanto- odotukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys- odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne- näkömät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne- näkömät	Kysyntä- tilanne	Kysyntä- näkömät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

- 1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.
- 2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin vuodesta 1990 alkavalla tarkastelujaksolla.
- 3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.
- 4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiansa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	101.4	-4.5	-24.2	1.0	11.6	77.0	-14.1	-5.2	-12.3	31.1	-8.0
2011	102.2	0.2	-6.4	2.3	9.4	80.6	-14.3	-7.3	-18.0	23.0	-9.0
2012	90.8	-11.7	-24.4	6.8	-3.9	78.6	-22.1	-11.1	-27.4	38.1	-11.7
2013	93.8	-9.3	-26.0	4.7	2.8	78.3	-18.6	-8.9	-20.1	34.4	-11.2
2012 Q4	87.2	-15.4	-32.1	6.9	-7.3	77.4	-25.9	-12.7	-31.5	46.0	-13.4
2013 Q1	90.5	-12.2	-29.6	5.4	-1.6	77.5	-23.5	-11.3	-27.2	42.3	-13.1
Q2	90.2	-12.7	-30.9	6.2	-0.9	77.9	-20.8	-10.1	-24.8	35.7	-12.6
Q3	95.3	-8.3	-24.9	4.6	4.4	78.4	-15.9	-7.9	-16.7	29.6	-9.2
Q4	99.1	-4.1	-18.6	2.8	9.1	79.2	-14.4	-6.3	-11.6	29.8	-9.8
2013 Sep.	97.3	-6.6	-23.2	3.7	7.0	-	-14.8	-7.1	-13.5	28.4	-10.1
Oct.	98.1	-5.0	-21.2	3.3	9.4	78.4	-14.4	-7.1	-11.7	29.2	-9.5
Nov.	98.8	-3.9	-17.9	3.5	9.7	-	-15.3	-6.0	-13.4	31.3	-10.4
Dec.	100.4	-3.4	-16.7	1.7	8.3	-	-13.5	-5.7	-9.8	29.0	-9.5
2014 Jan.	101.0	-3.8	-16.7	3.0	8.2	80.0	-11.7	-4.9	-7.6	24.6	-9.5
Feb.	101.2	-3.4	-16.2	2.3	8.4	-	-12.7	-4.8	-8.7	26.3	-11.0
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2010	-28.5	-39.3	-17.6	-4.0	-6.5	7.2	1.6	3.9	1.4	3.0	7.3
2011	-25.2	-33.1	-17.2	-5.3	-5.4	11.2	0.6	5.3	2.2	5.4	8.3
2012	-27.6	-34.3	-21.0	-15.1	-18.5	14.4	-12.4	-6.8	-11.8	-7.6	-1.0
2013	-30.0	-38.2	-21.7	-12.5	-18.9	9.3	-9.2	-6.1	-9.9	-8.6	0.2
2012 Q4	-31.9	-39.6	-24.2	-15.9	-20.9	11.5	-15.3	-11.0	-15.3	-12.8	-4.9
2013 Q1	-28.7	-36.8	-20.7	-16.1	-24.0	10.8	-13.5	-7.7	-12.6	-8.9	-1.8
Q2	-31.5	-38.5	-24.3	-16.5	-24.5	11.2	-13.9	-9.9	-14.5	-13.3	-1.9
Q3	-31.0	-39.7	-22.3	-10.4	-16.4	8.7	-6.1	-5.3	-8.2	-8.6	0.8
Q4	-28.6	-37.7	-19.5	-6.8	-10.5	6.6	-3.5	-1.3	-4.2	-3.4	3.6
2013 Sep.	-28.3	-36.9	-19.8	-6.8	-11.0	7.2	-2.3	-3.2	-5.5	-7.2	3.2
Oct.	-29.1	-38.9	-19.2	-7.7	-11.2	5.6	-6.5	-3.6	-6.6	-6.9	2.7
Nov.	-30.4	-39.5	-21.3	-7.7	-11.2	7.8	-4.2	-0.8	-4.0	-2.8	4.4
Dec.	-26.4	-34.8	-18.0	-5.0	-9.1	6.4	0.3	0.4	-2.1	-0.4	3.6
2014 Jan.	-29.8	-41.3	-18.4	-3.4	-8.1	5.9	3.7	2.4	-0.6	-0.2	8.0
Feb.	-28.5	-37.4	-19.6	-2.9	-4.2	6.1	1.5	3.2	0.3	1.8	7.7

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period since 1990.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

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

5.3 Työmarkkinat^{1), 2)}

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Työllisyys

Yhteensä	Sosioekonomisen aseman mukaan			Toimialoitain								
	Palkan-saajat	Yrittäjät	Maa-, metsä- ja kalatalous	Teollisuus, energian-tuotanto, jäte- ja vesihuolto	Rakenta-minen	Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta	Informaatio ja veistintä	Rahoitus- ja vakuutus-toiminta	Kiinteistö- alan toiminta	Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaalipalvelut	Taiteet, viihde ja muut palvelut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Työntekijöiden määrä												
Taso (tuhansina)												
Prosenttia työntekijöiden määrästä												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Tehtyjen työtuntien määrä												
Taso (miljoonina)												
Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												
Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä												
Taso (tuhansina)												
Vuotuinen prosenttimuutos												
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä												

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

2) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.

5.3 Labour markets ^{1), 2)}

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. Employment

	By employment status			By economic activity									
	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, forestry and fishing	Manufacturing, energy and utilities	Construction	Trade, transport, accommodation and food services	Information and communication	Finance and insurance	Real estate	Professional, business and support services	Public administration, education, health and social work	Arts, entertainment and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Persons employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2012	147,068	125,725	21,343	5,044	23,104	9,546	36,170	4,066	4,078	1,302	18,333	34,575	10,851
<i>percentage of total persons employed</i>													
2012	100.0	85.5	14.5	3.4	15.7	6.5	24.6	2.8	2.8	0.9	12.5	23.5	7.4
<i>annual percentage changes</i>													
2010	-0.5	-0.5	-0.5	-1.0	-2.8	-4.0	-0.5	-1.7	-1.1	0.0	2.0	0.9	0.6
2011	0.2	0.3	-0.3	-2.1	0.0	-3.8	0.6	1.2	-0.4	0.3	2.5	0.3	0.1
2012	-0.6	-0.7	-0.1	-2.0	-1.0	-4.6	-0.8	1.2	-0.4	-0.6	0.7	-0.3	0.7
2012 Q4	-0.7	-0.8	0.0	-2.1	-1.4	-5.0	-1.0	1.6	-0.8	-1.2	0.5	-0.2	1.3
2013 Q1	-1.0	-1.0	-1.0	-3.0	-1.6	-5.6	-1.1	0.5	-1.1	-1.6	0.3	-0.2	0.5
Q2	-1.0	-1.0	-0.6	-1.4	-1.5	-6.2	-1.0	0.2	-1.0	-2.1	0.4	-0.3	0.3
Q3	-0.8	-0.9	-0.5	-0.8	-1.7	-4.6	-0.8	0.5	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.1
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q4	-0.3	-0.4	0.0	-0.9	-0.5	-1.6	-0.4	0.8	-0.1	-0.6	-0.3	0.1	-0.1
2013 Q1	-0.5	-0.5	-0.4	-1.4	-0.5	-1.6	-0.4	-0.2	-0.1	-0.7	-0.6	-0.2	0.0
Q2	-0.1	-0.1	0.1	1.9	-0.4	-1.1	0.0	0.1	-0.1	0.5	0.5	-0.2	-0.1
Q3	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.4	0.4	0.1	0.1
Hours worked													
<i>levels (millions)</i>													
2012	231,353	186,256	45,097	10,073	36,323	16,626	60,198	6,525	6,430	2,009	28,577	49,334	15,257
<i>percentage of total hours worked</i>													
2012	100.0	80.5	19.5	4.4	15.7	7.2	26.0	2.8	2.8	0.9	12.4	21.3	6.6
<i>annual percentage changes</i>													
2010	-0.1	0.0	-0.5	-1.3	-0.4	-4.1	-0.3	-0.9	-0.6	1.0	2.7	0.9	0.3
2011	0.2	0.4	-0.7	-3.1	0.7	-3.9	0.3	1.4	-0.2	0.9	2.7	0.5	0.0
2012	-1.4	-1.4	-1.3	-2.9	-2.0	-6.1	-1.6	0.6	-0.8	-1.4	0.4	-0.5	-0.1
2012 Q4	-1.5	-1.5	-1.7	-2.8	-2.5	-6.1	-1.9	0.9	-1.8	-2.1	-0.1	-0.1	0.2
2013 Q1	-2.3	-2.3	-2.0	-3.0	-3.5	-8.0	-2.0	0.0	-2.2	-2.1	-0.8	-1.0	-1.1
Q2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.1	-0.6	-5.2	-0.8	0.5	-1.0	-1.7	0.3	-0.2	-0.4
Q3	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0	-0.6	-4.2	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7	-0.6	-0.3	-0.9
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q4	-0.7	-0.6	-1.1	-0.8	-0.7	-1.9	-1.0	-0.1	-0.7	-1.3	-0.7	0.2	-0.8
2013 Q1	-1.0	-1.0	-0.8	-0.5	-1.2	-2.4	-0.8	0.0	-0.2	-0.1	-1.0	-0.9	-0.5
Q2	0.7	0.6	0.9	0.8	1.4	0.6	0.7	0.3	0.3	1.0	0.8	0.4	-0.1
Q3	0.1	0.1	0.0	-0.4	-0.1	-0.5	0.3	-0.4	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.4
Hours worked per person employed													
<i>levels (thousands)</i>													
2012	1,573	1,481	2,113	1,997	1,572	1,742	1,664	1,605	1,577	1,543	1,559	1,427	1,406
<i>annual percentage changes</i>													
2010	0.4	0.5	0.0	-0.3	2.5	-0.1	0.2	0.8	0.4	1.0	0.7	0.0	-0.3
2011	0.0	0.1	-0.5	-1.0	0.7	-0.1	-0.3	0.2	0.2	0.7	0.2	0.2	-0.1
2012	-0.8	-0.7	-1.2	-1.0	-1.1	-1.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.8	-0.3	-0.2	-0.8
2012 Q4	-0.8	-0.7	-1.6	-0.7	-1.2	-1.2	-1.0	-0.7	-0.9	-1.0	-0.6	0.1	-1.1
2013 Q1	-1.3	-1.3	-1.0	-0.1	-2.0	-2.5	-0.8	-0.5	-1.2	-0.6	-1.1	-0.8	-1.6
Q2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.9	1.1	0.1	0.2	0.0	0.4	-0.2	0.2	-0.7
Q3	0.0	0.1	-0.5	-0.2	1.1	0.5	0.0	-0.7	-0.1	-0.3	-0.6	-0.1	-0.8
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>													
2012 Q4	-0.4	-0.2	-1.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.6	-0.8	-0.6	-0.7	-0.4	0.1	-0.7
2013 Q1	-0.5	-0.5	-0.3	0.9	-0.8	-0.8	-0.4	0.2	-0.2	0.7	-0.4	-0.8	-0.5
Q2	0.7	0.7	0.7	-1.1	1.8	1.7	0.7	0.2	0.5	0.5	0.3	0.6	0.0
Q3	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.3	-0.2	0.3	-0.3	0.2	-0.7	0.0	0.0	0.3

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

2) Data refer to the Euro 18.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

2. Työttömyys ja avoimet työpaikat²⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ³⁾
	Yhteensä		Iän mukaan ⁴⁾				Sukupuolen mukaan ⁵⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
Osuus vuonna 2010, %											% työpaikko- jen kokonais- määrästä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste¹⁾ ja avoimien työpaikkojen aste³⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Tiedot viittaavat 18 maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 3) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 4) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 5) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets

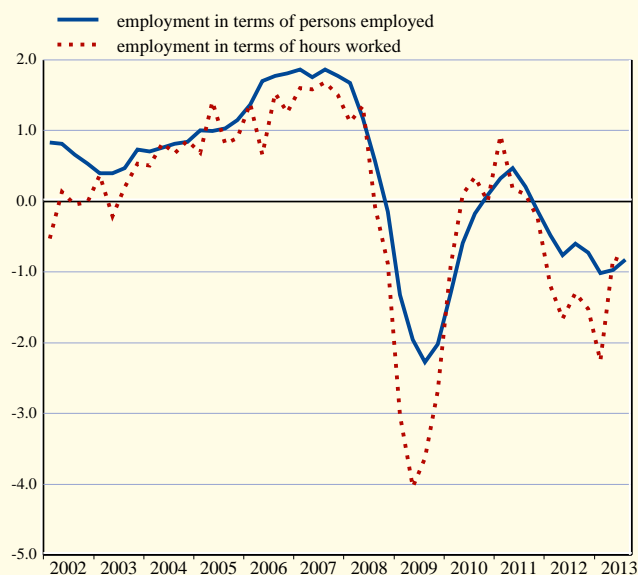
(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

2. Unemployment and job vacancies¹⁾

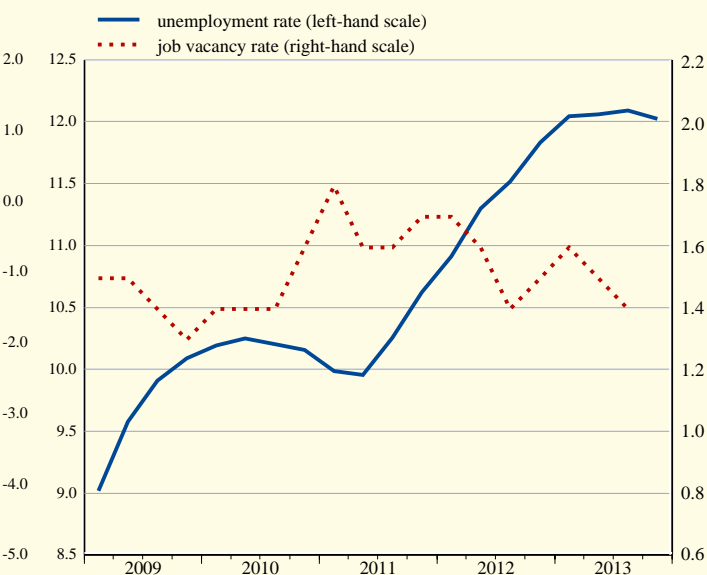
	Unemployment										Job vacancy rate ^{2),3)}
	Total		By age ⁴⁾				By gender ⁵⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0		79.5		20.5		54.0		46.0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010	16.142	10.2	12.821	9.0	3.320	21.1	8.723	10.1	7.418	10.4	1.5
2011	16.197	10.2	12.960	9.0	3.237	21.0	8.634	10.0	7.564	10.5	1.7
2012	18.211	11.4	14.702	10.2	3.508	23.1	9.775	11.2	8.436	11.6	1.6
2013	19.288	12.1	15.728	10.8	3.560	24.0	10.356	11.9	8.932	12.2	.
2012 Q4	18.939	11.8	15.338	10.6	3.601	23.9	10.171	11.7	8.768	12.0	1.5
2013 Q1	19.258	12.0	15.656	10.8	3.601	24.0	10.350	11.9	8.907	12.2	1.6
Q2	19.301	12.1	15.751	10.9	3.551	23.8	10.355	11.9	8.946	12.2	1.5
Q3	19.359	12.1	15.814	10.9	3.545	24.0	10.426	12.0	8.933	12.2	1.4
Q4	19.235	12.0	15.692	10.8	3.544	24.0	10.292	11.9	8.944	12.2	.
2013 Aug.	19.367	12.1	15.829	10.9	3.538	24.0	10.442	12.0	8.925	12.2	-
Sep.	19.380	12.1	15.823	10.9	3.557	24.0	10.415	12.0	8.965	12.2	-
Oct.	19.275	12.0	15.727	10.8	3.547	24.0	10.323	11.9	8.951	12.2	-
Nov.	19.273	12.0	15.723	10.8	3.550	24.1	10.316	11.9	8.957	12.2	-
Dec.	19.158	12.0	15.625	10.8	3.534	24.0	10.236	11.8	8.923	12.2	-
2014 Jan.	19.175	12.0	15.636	10.8	3.539	24.0	10.235	11.8	8.940	12.2	-

C28 Employment - persons employed and hours worked²⁾

(annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy³⁾ rates²⁾



Source: Eurostat.

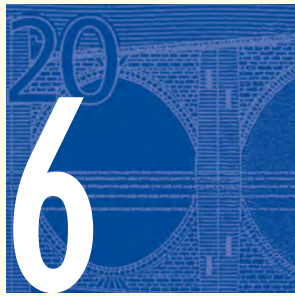
1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) Data refer to the Euro 18.

3) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.

4) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

5) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Välittömät verot		Yritykset		Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja		Myynnit	Pääoma-verot		
	Kotitaloudet			Palkan-saaja									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korkomenot	Tulonsiirrot	Sosiaaliturvameno-	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot	EU:n toimi-elinten maksamat		
													10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Yhteensä	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Current revenue														Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	Total	Direct taxes					Indirect taxes		Social contributions			Sales	Capital taxes				
		Households	Corporations	Received by EU institutions	Employers	Employees											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
2004	44.5	44.0	11.5	8.5	2.9	13.2	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.4	40.6			
2005	44.8	44.3	11.7	8.6	3.0	13.3	0.3	15.4	8.1	4.5	2.3	0.5	0.3	40.8			
2006	45.3	45.0	12.3	8.7	3.4	13.4	0.3	15.3	8.0	4.5	2.3	0.3	0.3	41.3			
2007	45.3	45.1	12.7	8.9	3.6	13.3	0.3	15.1	8.0	4.4	2.3	0.3	0.3	41.3			
2008	45.1	44.9	12.5	9.1	3.2	12.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.3	0.2	0.3	40.9			
2009	44.9	44.6	11.6	9.2	2.3	12.8	0.3	15.8	8.3	4.5	2.5	0.3	0.4	40.6			
2010	44.8	44.6	11.6	8.9	2.5	13.0	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.5			
2011	45.4	45.0	11.9	9.1	2.7	13.0	0.3	15.7	8.2	4.5	2.6	0.3	0.3	40.9			
2012	46.2	46.0	12.4	9.6	2.7	13.3	0.3	15.9	8.3	4.7	2.6	0.2	0.3	41.8			

2. Euro area – expenditure

	Current expenditure														Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure ³⁾
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
2004	47.4	43.5	10.5	5.0	3.1	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.3				
2005	47.3	43.4	10.5	5.0	3.0	24.9	22.1	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3				
2006	46.7	42.8	10.3	5.0	2.9	24.6	21.8	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8				
2007	46.0	42.2	10.1	5.0	3.0	24.2	21.4	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.0				
2008	47.2	43.3	10.3	5.2	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.2				
2009	51.3	47.0	11.1	5.7	2.9	27.4	24.3	1.8	0.4	4.3	2.8	1.4	0.0	48.4				
2010	51.0	46.6	10.9	5.7	2.8	27.3	24.2	1.8	0.4	4.4	2.6	1.9	0.0	48.2				
2011	49.5	46.0	10.6	5.5	3.0	26.8	23.9	1.7	0.4	3.5	2.3	1.2	0.0	46.5				
2012	49.9	46.2	10.5	5.5	3.1	27.1	24.3	1.6	0.4	3.7	2.1	1.6	0.1	46.8				

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-2.9	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.5	5.0	5.1	1.9	2.2	8.1	12.3
2005	-2.5	-2.3	-0.3	-0.2	0.2	0.5	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.3	8.0	12.5
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.3	5.0	5.3	1.9	2.3	7.9	12.5
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.6	2.3	20.1	10.1	5.0	5.2	1.9	2.3	7.7	12.3
2008	-2.1	-2.3	-0.2	-0.2	0.5	0.9	20.6	10.3	5.2	5.4	1.9	2.3	8.0	12.7
2009	-6.4	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.4	11.1	5.7	5.9	2.1	2.5	8.6	13.8
2010	-6.2	-5.1	-0.7	-0.3	-0.1	-3.4	22.1	10.9	5.7	5.9	2.1	2.6	8.4	13.6
2011	-4.1	-3.3	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	21.6	10.6	5.5	5.8	2.1	2.6	8.2	13.4
2012	-3.7	-3.4	-0.3	0.0	0.0	-0.6	21.6	10.5	5.5	5.9	2.1	2.6	8.2	13.4

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2009	-5.6	-3.1	-2.0	-13.7	-15.7	-11.1	-7.5	-5.5	-6.1	-9.8	-0.7	-3.7	-5.6	-4.1	-10.2	-6.3	-8.0	-2.5
2010	-3.7	-4.2	0.2	-30.6	-10.7	-9.6	-7.1	-4.5	-5.3	-8.1	-0.8	-3.5	-5.1	-4.5	-9.8	-5.9	-7.7	-2.5
2011	-3.7	-0.8	1.1	-13.1	-9.5	-9.6	-5.3	-3.8	-6.3	-3.6	0.1	-2.8	-4.3	-2.5	-4.3	-6.3	-5.1	-0.7
2012	-4.0	0.1	-0.2	-8.2	-9.0	-10.6	-4.8	-3.0	-6.4	-1.3	-0.6	-3.3	-4.1	-2.5	-6.4	-3.8	-4.5	-1.8

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat		
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuvakorkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annettujen hallitusten väliset lainat konsolidoituina. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Financial instruments					Holders				
	Total	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2003	69.2	2.1	12.5	5.1	49.6	40.2	20.5	11.3	8.4	29.1
2004	69.7	2.2	12.2	4.8	50.5	38.7	19.7	11.2	7.9	30.9
2005	70.5	2.4	12.3	4.5	51.3	37.0	19.0	11.3	6.8	33.5
2006	68.7	2.5	11.9	4.0	50.3	34.9	19.1	9.3	6.5	33.7
2007	66.4	2.2	11.3	3.9	48.9	32.7	17.8	8.6	6.3	33.6
2008	70.2	2.3	11.6	6.5	49.8	33.2	18.4	7.9	6.9	37.0
2009	80.0	2.5	12.7	8.3	56.5	37.4	21.4	9.2	6.8	42.6
2010	85.4	2.4	15.4	7.3	60.3	40.5	24.4	10.6	5.6	44.9
2011	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1	42.7	24.5	11.4	6.8	44.6
2012	90.6	2.6	17.3	6.8	64.0	45.6	26.5	12.6	6.5	45.1

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2003	69.2	56.7	6.5	5.1	1.0	7.9	61.4	5.0	14.9	26.1	28.3	68.4	0.9
2004	69.7	56.7	6.6	5.1	1.3	7.7	62.0	4.7	14.7	26.3	28.6	68.7	1.0
2005	70.5	57.2	6.7	5.2	1.4	7.8	62.8	4.6	14.8	25.8	29.9	69.4	1.1
2006	68.7	55.4	6.5	5.3	1.4	7.3	61.4	4.3	14.3	24.2	30.1	68.0	0.7
2007	66.4	53.5	6.3	5.3	1.4	7.1	59.2	4.2	14.5	23.6	28.2	65.8	0.5
2008	70.2	56.9	6.7	5.3	1.3	10.0	60.2	4.9	17.7	23.5	29.1	69.2	1.0
2009	80.0	64.8	7.7	5.8	1.7	12.0	68.0	5.0	19.5	27.3	33.2	78.8	1.2
2010	85.4	69.3	8.4	5.9	1.9	13.0	72.4	5.1	21.2	29.3	34.9	84.2	1.2
2011	87.3	70.7	8.5	5.9	2.2	12.6	74.7	6.1	20.8	30.4	36.1	85.6	1.7
2012	90.6	73.6	8.8	6.0	2.3	11.7	78.9	7.3	20.0	32.2	38.4	88.7	2.0

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
2009	95.7	74.5	7.1	64.4	129.7	54.0	79.2	116.4	58.5	36.9	15.5	66.5	60.8	69.2	83.7	35.2	35.6	43.5
2010	95.7	82.5	6.7	91.2	148.3	61.7	82.4	119.3	61.3	44.4	19.5	66.8	63.4	72.3	94.0	38.7	41.0	48.7
2011	98.0	80.0	6.1	104.1	170.3	70.5	85.8	120.7	71.5	41.9	18.7	69.5	65.7	72.8	108.2	47.1	43.4	49.2
2012	99.8	81.0	9.8	117.4	156.9	86.0	90.2	127.0	86.6	40.6	21.7	71.3	71.3	74.0	124.1	54.4	52.4	53.6

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

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

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁷⁾										Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Muut muutokset Velan määrässä	Muut ⁸⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset				
			Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- paperit ⁹⁾										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- 2) Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- 3) Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- 4) Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- 5) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 6) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 7) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- 8) Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- 9) Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFI	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	3.2	3.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.1	2.9	0.2	0.0	0.3	3.0
2005	3.3	3.1	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.4	0.0	0.5	3.7
2006	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.3	1.5	-0.3	1.1	-1.4	1.9
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	1.2	-0.4	-0.4	-0.3	1.6
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.1	0.5	2.7	2.0	1.3	1.0	-0.5	4.1
2009	7.3	7.5	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.9	3.0	2.3	1.0	4.3
2010	7.6	7.7	-0.1	0.0	0.0	3.0	-0.7	5.2	4.1	3.6	1.6	3.4
2011	4.2	4.0	0.1	0.0	0.0	0.4	0.2	3.5	3.3	0.8	1.1	0.9
2012	3.9	5.3	-1.4	0.0	0.2	2.0	-0.5	2.2	3.1	2.1	1.2	0.7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

Change in debt	Deficit (-) / surplus (+)	Deficit-debt adjustment ⁷⁾												Other ⁸⁾
		Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume		
			Total	Currency and deposits	Loans	Securities ⁹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	3.2	-2.9	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.3	-2.5	0.8	0.6	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
2006	1.6	-1.4	0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
2007	1.2	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-2.1	3.2	3.1	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.3	-6.4	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.1
2010	7.6	-6.2	1.4	1.8	0.0	0.5	1.0	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.3
2011	4.2	-4.1	0.0	-0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2
2012	3.9	-3.7	0.2	1.3	0.2	0.5	0.0	0.6	-0.2	0.3	-1.4	0.0	0.0	0.3

Source: ECB.

- 1) Data are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 8) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 9) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	1	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- s-tulot 7		8	Pääomaverot 9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)		
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- turva- menot	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman- siirrot			9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes		9
2007 Q3	43.7	43.2	12.3	12.4	14.8	2.2	0.7	0.5	0.3	39.7
2007 Q4	49.1	48.6	14.7	13.8	15.7	2.5	1.0	0.6	0.3	44.5
2008 Q1	42.5	42.2	10.9	12.4	14.8	2.2	1.1	0.3	0.2	38.3
2008 Q2	45.3	44.9	12.9	12.3	15.1	2.3	1.5	0.4	0.3	40.6
2008 Q3	43.4	43.0	12.1	12.1	15.0	2.3	0.8	0.4	0.3	39.5
2008 Q4	48.7	48.2	13.9	13.3	16.4	2.6	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.6	42.5	10.5	12.0	15.6	2.4	1.1	0.1	0.2	38.4
2009 Q2	45.3	44.8	11.9	12.5	15.7	2.5	1.4	0.6	0.5	40.5
2009 Q3	42.9	42.5	10.9	12.0	15.5	2.5	0.7	0.3	0.3	38.8
2009 Q4	48.5	47.7	12.9	13.6	16.4	2.7	1.0	0.8	0.5	43.4
2010 Q1	42.5	42.3	10.2	12.4	15.5	2.4	0.9	0.2	0.3	38.3
2010 Q2	45.2	44.7	11.9	12.7	15.4	2.6	1.3	0.5	0.3	40.3
2010 Q3	43.1	42.7	10.9	12.5	15.3	2.5	0.7	0.3	0.3	39.0
2010 Q4	48.3	47.6	13.1	13.2	16.4	2.9	1.0	0.7	0.3	43.0
2011 Q1	43.2	42.9	10.7	12.6	15.3	2.5	1.0	0.3	0.3	38.9
2011 Q2	45.3	45.0	12.1	12.7	15.4	2.5	1.5	0.3	0.3	40.4
2011 Q3	43.7	43.4	11.4	12.5	15.3	2.5	0.8	0.3	0.3	39.5
2011 Q4	49.0	47.9	13.4	13.1	16.7	2.8	1.0	1.1	0.4	43.6
2012 Q1	43.7	43.5	11.0	12.8	15.4	2.5	1.0	0.3	0.2	39.4
2012 Q2	46.2	45.9	12.6	12.8	15.6	2.6	1.4	0.3	0.3	41.4
2012 Q3	44.7	44.3	11.9	12.7	15.5	2.6	0.8	0.4	0.3	40.4
2012 Q4	50.2	49.5	14.1	13.6	17.0	2.9	1.0	0.7	0.3	44.9
2013 Q1	44.3	44.1	11.3	12.8	15.7	2.5	1.0	0.3	0.3	40.0
2013 Q2	47.5	47.0	13.3	13.0	15.7	2.6	1.4	0.5	0.4	42.4
2013 Q3	45.2	44.7	12.2	12.7	15.5	2.5	0.7	0.5	0.4	40.8

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers		
								benefits	Subsidies				
2007 Q3	44.6	41.0	9.6	4.8	2.9	23.8	20.6	1.2	3.6	2.6	0.9	-1.0	1.9
2007 Q4	49.3	44.8	10.8	5.9	2.9	25.1	21.2	1.5	4.5	2.8	1.7	-0.1	2.8
2008 Q1	45.4	41.8	9.8	4.5	3.0	24.4	20.8	1.2	3.6	2.3	1.2	-2.9	0.1
2008 Q2	46.0	42.4	10.3	5.0	3.3	23.9	20.8	1.1	3.6	2.6	1.0	-0.7	2.6
2008 Q3	45.8	42.1	9.8	5.0	3.0	24.4	21.2	1.2	3.7	2.7	1.0	-2.4	0.6
2008 Q4	51.3	46.8	11.3	6.3	2.9	26.3	22.3	1.4	4.6	2.9	1.6	-2.6	0.3
2009 Q1	49.3	45.5	10.7	5.1	2.8	27.0	23.0	1.3	3.9	2.6	1.2	-6.7	-3.9
2009 Q2	50.7	46.5	11.1	5.5	3.0	26.9	23.3	1.3	4.2	2.8	1.3	-5.4	-2.3
2009 Q3	50.1	46.0	10.6	5.5	2.8	27.1	23.5	1.3	4.1	2.9	1.1	-7.2	-4.4
2009 Q4	54.7	49.8	11.8	6.7	2.8	28.4	24.0	1.5	4.9	3.0	1.8	-6.1	-3.3
2010 Q1	50.4	46.5	10.7	5.1	2.7	28.0	23.7	1.4	3.9	2.4	1.5	-7.9	-5.2
2010 Q2	49.7	46.1	11.0	5.5	3.0	26.7	23.2	1.3	3.5	2.5	1.1	-4.4	-1.5
2010 Q3	50.5	45.2	10.3	5.4	2.7	26.9	23.2	1.3	5.3	2.6	2.7	-7.4	-4.7
2010 Q4	53.5	48.8	11.5	6.7	2.9	27.7	23.7	1.5	4.7	2.7	2.0	-5.2	-2.3
2011 Q1	48.5	45.3	10.3	5.0	2.9	27.2	23.1	1.3	3.1	2.2	1.0	-5.3	-2.4
2011 Q2	48.6	45.3	10.7	5.3	3.2	26.2	22.8	1.2	3.3	2.3	0.9	-3.3	0.0
2011 Q3	48.0	44.5	10.1	5.2	2.9	26.4	22.9	1.2	3.5	2.3	1.1	-4.3	-1.5
2011 Q4	52.8	48.7	11.3	6.6	3.2	27.7	23.7	1.5	4.0	2.5	1.8	-3.8	-0.6
2012 Q1	48.1	45.4	10.2	4.9	3.0	27.3	23.3	1.2	2.7	2.0	0.8	-4.3	-1.4
2012 Q2	49.2	45.9	10.6	5.3	3.3	26.7	23.2	1.2	3.3	2.1	1.2	-2.9	0.4
2012 Q3	48.4	44.9	10.1	5.3	2.9	26.7	23.3	1.2	3.6	2.2	1.3	-3.7	-0.9
2012 Q4	53.9	48.9	11.1	6.5	3.2	28.1	24.1	1.4	5.1	2.3	2.8	-3.8	-0.6
2013 Q1	48.9	46.2	10.3	5.0	2.8	28.1	23.8	1.2	2.7	1.8	1.1	-4.6	-1.7
2013 Q2	49.6	46.2	10.5	5.3	3.1	27.2	23.6	1.2	3.5	2.0	1.4	-2.1	1.0
2013 Q3	48.6	45.3	10.0	5.3	2.8	27.2	23.6	1.2	3.3	2.2	1.1	-3.4	-0.5

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data.
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

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

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ yliäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto- tarve 11	
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä 9		Muut 10
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä
- - - - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

- Alijäämä-/velkakoikaisut
- Perusalijäämä/-yliäämä
- Koron ja kasvuvahdin erotus
- BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.
1) Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituna.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument

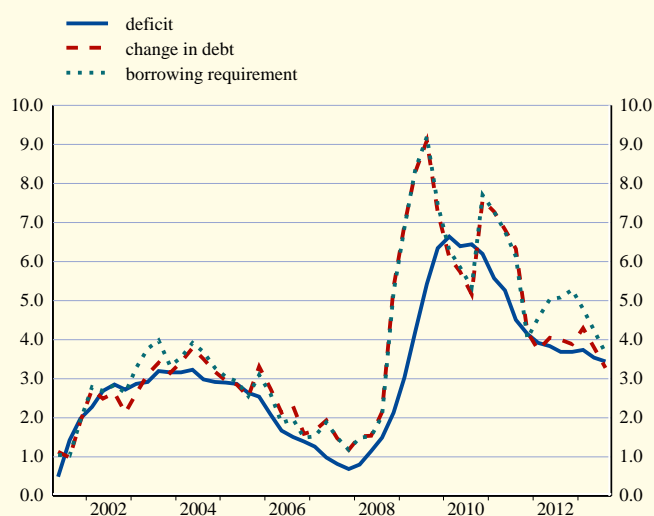
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2010 Q4	85.4	2.4	15.4	7.3	60.3
2011 Q1	86.3	2.4	15.2	7.4	61.2
Q2	87.2	2.4	14.9	7.5	62.3
Q3	86.8	2.4	15.1	7.8	61.4
Q4	87.3	2.4	15.4	7.4	62.1
2012 Q1	88.2	2.5	15.8	7.6	62.3
Q2	89.9	2.5	16.7	7.3	63.4
Q3	90.0	2.5	16.5	7.2	63.7
Q4	90.6	2.6	17.3	6.8	64.0
2013 Q1	92.3	2.6	16.9	7.1	65.8
Q2	93.4	2.5	16.9	6.9	67.1
Q3	92.7	2.5	16.6	6.9	66.6

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2010 Q4	11.6	-5.2	6.4	5.7	-0.4	1.7	4.4	0.0	0.0	0.8	11.6
2011 Q1	6.9	-5.3	1.6	0.7	2.1	-0.8	-0.6	-0.1	0.2	0.8	6.7
Q2	5.9	-3.3	2.6	2.5	2.8	0.5	-0.3	-0.5	0.1	0.0	5.8
Q3	0.9	-4.3	-3.4	-3.7	-3.6	-0.5	0.2	0.2	0.5	-0.2	0.4
Q4	3.2	-3.8	-0.6	-0.6	-0.3	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.2	3.4
2012 Q1	5.0	-4.3	0.6	3.5	4.2	-0.2	-0.6	0.0	-3.8	0.9	8.7
Q2	7.1	-2.9	4.2	3.9	1.6	0.9	0.6	0.7	-0.5	0.9	7.7
Q3	0.7	-3.7	-3.0	-2.1	-2.1	0.5	-0.6	0.1	0.1	-1.0	0.6
Q4	2.8	-3.8	-1.0	-0.4	-2.7	0.4	0.4	1.5	-1.4	0.7	4.1
2013 Q1	6.6	-4.6	2.1	1.8	1.6	0.0	-0.2	0.5	-0.1	0.3	6.7
Q2	5.2	-2.1	3.1	3.4	3.3	0.3	0.0	-0.2	-0.3	0.1	5.5
Q3	-1.4	-3.4	-4.8	-4.5	-3.4	-0.8	0.0	-0.3	0.3	-0.6	-1.7

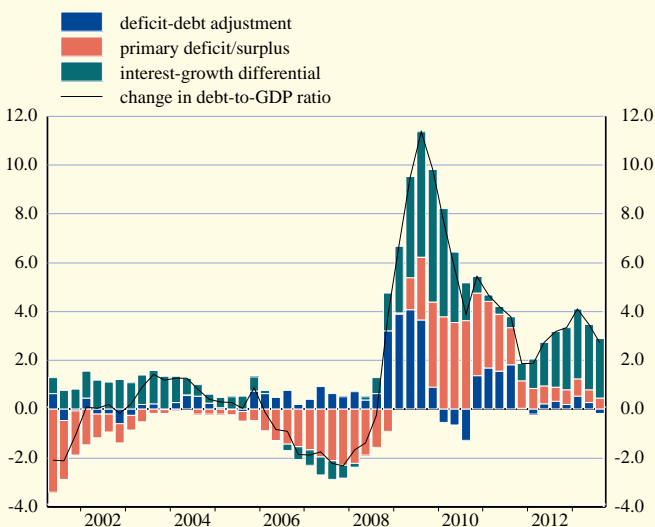
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Yhteensä	Vaihtotase				Pääomansiirrot	Nettoluotonotto ulkomaille/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheelliset ja tunnistamattomat erät	
	Tavarat	Palvelut	Tuotannon-tekijäkorvaukset	Tulon-siirrot			Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvopaperisijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

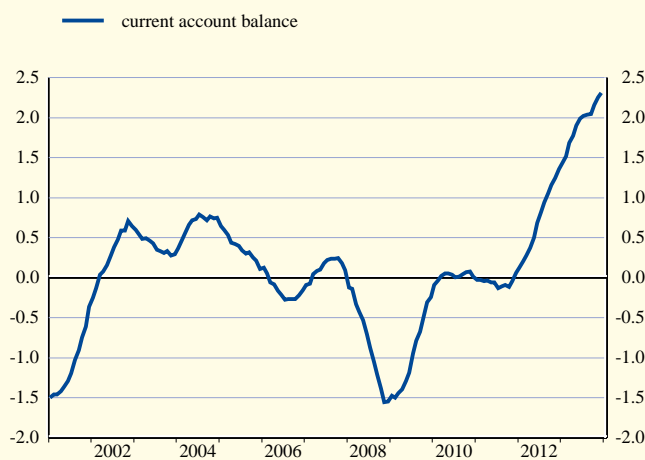
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	8.2	2.3	72.7	39.4	-106.3	11.0	19.2	-44.2	-85.8	231.1	-5.3	-173.9	-10.3	25.0
2012	126.2	94.9	88.7	49.3	-106.8	5.0	131.2	-140.9	-3.6	72.3	3.4	-199.2	-13.9	9.8
2013	216.7	173.4	105.4	62.5	-124.7	18.1	234.8	-246.5	-116.7	142.2	13.5	-281.2	-4.3	11.7
2012 Q4	61.9	35.0	22.1	18.7	-14.0	6.3	68.2	-100.2	-27.6	72.9	25.4	-168.1	-2.8	32.0
2013 Q1	24.6	30.7	17.5	18.5	-42.1	1.8	26.4	-25.1	-24.0	16.5	8.4	-26.0	0.0	-1.2
Q2	56.1	51.3	28.8	6.8	-30.8	5.5	61.6	-58.8	-55.6	67.1	-0.6	-68.5	-1.2	-2.8
Q3	48.9	39.5	31.4	12.8	-34.8	4.5	53.4	-58.3	-27.8	3.9	5.6	-37.1	-2.9	4.9
Q4	87.0	52.0	27.6	24.4	-17.0	6.4	93.4	-104.3	-9.4	54.7	0.2	-149.5	-0.3	10.9
2012 Dec.	27.3	11.1	9.6	7.0	-0.4	1.7	29.1	-38.5	3.8	-4.3	9.5	-48.3	0.8	9.5
2013 Jan.	-6.8	-2.7	4.5	4.7	-13.3	0.1	-6.7	4.7	-10.9	26.9	4.6	-11.1	-4.8	2.0
Feb.	9.0	11.2	5.9	7.7	-15.9	1.1	10.1	-11.1	2.2	-13.9	2.7	-4.6	2.6	0.9
Mar.	22.4	22.2	7.1	6.1	-13.0	0.5	22.9	-18.8	-15.3	3.6	1.1	-10.4	2.3	-4.2
Apr.	14.8	16.3	8.0	1.2	-10.7	1.8	16.6	-20.7	-18.6	-0.1	-5.8	3.8	0.0	4.1
May	11.3	16.9	8.9	-4.7	-9.7	2.6	13.9	-12.7	-16.6	37.9	-8.3	-25.2	-0.6	-1.2
June	30.0	18.0	11.9	10.4	-10.3	1.1	31.1	-25.5	-20.5	29.3	13.5	-47.1	-0.6	-5.6
July	24.0	18.8	12.4	4.5	-11.7	2.5	26.5	-25.8	7.9	-31.8	-2.6	0.6	0.2	-0.8
Aug.	10.2	7.1	7.9	6.9	-11.8	1.5	11.7	-10.2	-1.0	17.2	6.5	-31.1	-2.0	-1.5
Sep.	14.7	13.5	11.2	1.3	-11.3	0.5	15.2	-22.3	-34.7	18.5	1.7	-6.6	-1.1	7.1
Oct.	26.6	19.2	9.9	6.2	-8.7	2.3	28.9	-27.5	-1.7	2.1	2.8	-31.6	0.9	-1.3
Nov.	27.2	18.9	7.6	6.3	-5.6	1.7	28.9	-27.1	-11.8	59.4	-4.9	-70.1	0.2	-1.8
Dec.	33.2	13.9	10.1	11.9	-2.7	2.3	35.6	-49.6	4.1	-6.8	2.3	-47.8	-1.3	14.0
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 Dec.	216.7	173.4	105.4	62.5	-124.7	18.1	234.8	-246.5	-116.7	142.2	13.5	-281.2	-4.3	11.7
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 Dec.	2.3	1.8	1.1	0.7	-1.3	0.2	2.5	-2.6	-1.2	1.5	0.1	-2.9	0.0	0.1

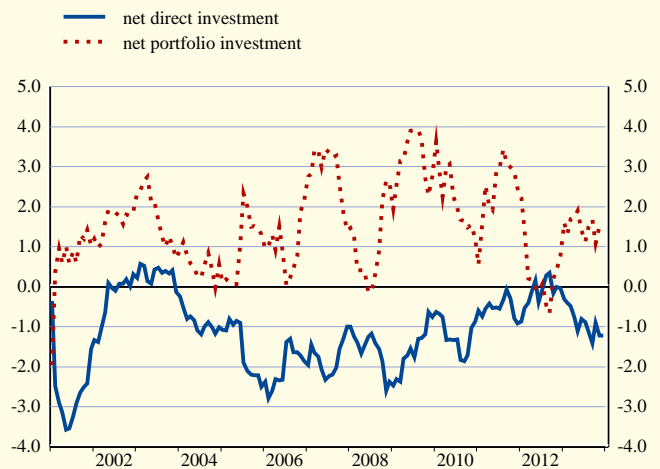
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

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

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä-korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien rahalähteykset	Menot	Palkansaajien rahalähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

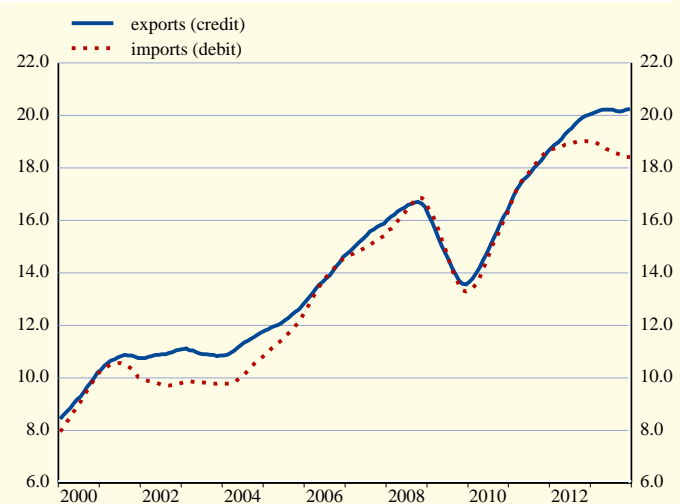
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2011	3,018.1	3,009.9	8.2	1,789.1	1,786.7	584.3	511.6	549.9	510.5	94.8	6.5	201.1	27.2	25.2	14.2
2012	3,179.0	3,052.7	126.2	1,919.5	1,824.6	626.6	537.9	535.5	486.1	97.3	6.8	204.1	26.0	28.8	23.8
2013	3,195.0	2,978.3	216.7	1,935.5	1,762.1	651.6	546.2	512.3	449.8	95.6	.	220.3	.	29.4	11.3
2012 Q4	816.5	754.6	61.9	489.5	454.5	161.8	139.7	131.9	113.1	33.3	1.7	47.3	6.7	10.7	4.5
2013 Q1	765.2	740.6	24.6	470.6	439.9	144.9	127.3	122.0	103.5	27.8	1.6	69.9	5.9	5.9	4.2
Q2	813.4	757.2	56.1	489.7	438.4	164.4	135.7	139.2	132.4	20.0	1.9	50.8	6.2	7.7	2.3
Q3	798.5	749.6	48.9	479.2	439.7	175.0	143.5	126.9	114.1	17.5	1.8	52.3	6.4	6.5	2.0
Q4	817.9	730.9	87.0	496.1	444.1	167.3	139.7	124.2	99.8	30.3	.	47.3	.	9.2	2.9
2013 Oct.	277.1	250.5	26.6	176.1	156.9	56.7	46.7	38.2	32.0	6.2	-	14.9	-	2.8	0.6
Nov.	265.4	238.2	27.2	166.2	147.3	51.9	44.3	38.8	32.5	8.5	-	14.1	-	2.3	0.5
Dec.	275.4	242.2	33.2	153.8	139.9	58.7	48.6	47.2	35.4	15.6	-	18.3	-	4.1	1.8
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2013 Q2	805.7	744.2	61.5	485.9	438.3	163.5	138.1	131.6	114.3	24.7	-	53.5	-	-	-
Q3	797.4	754.7	42.7	478.2	441.0	165.3	137.8	129.8	119.5	24.2	-	56.4	-	-	-
Q4	803.3	736.6	66.8	493.0	442.8	164.5	136.4	123.2	104.2	22.5	-	53.2	-	-	-
2013 Oct.	265.6	243.4	22.2	162.9	146.3	54.8	44.7	40.3	35.5	7.5	-	17.0	-	-	-
Nov.	269.3	246.0	23.3	165.7	147.0	55.0	45.6	41.3	36.4	7.3	-	17.0	-	-	-
Dec.	268.5	247.2	21.3	164.5	149.5	54.7	46.0	41.6	32.3	7.7	-	19.3	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2013 Dec.	3,200.3	2,979.0	221.3	1,940.5	1,764.7	651.5	546.6	511.6	450.3	96.7	-	217.4	-	-	-
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2013 Dec.	33.4	31.1	2.3	20.3	18.4	6.8	5.7	5.3	4.7	1.0	-	2.3	-	-	-

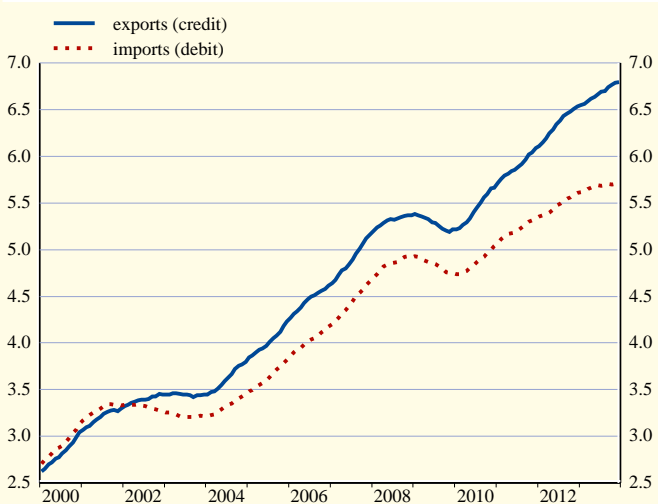
C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset
(talustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset														
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot	
				Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot					
												Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet									
2012/III–2013/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.
1) Pl. Kroatia.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment			
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit		
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25.1	12.4	472.7	447.4	247.2	47.2	153.6	46.0	23.4	24.3	28.8	83.8	95.7	120.9	77.6	64.7
2011	27.2	12.8	522.7	497.7	271.9	38.1	171.6	58.4	40.3	35.0	36.2	98.5	97.3	124.3	77.1	68.2
2012	28.8	13.2	506.7	472.9	251.5	49.7	155.4	16.2	44.4	38.2	43.0	104.0	99.2	117.1	68.6	58.2
2012 Q3	7.1	3.9	124.3	110.1	61.1	17.4	37.7	12.4	11.3	9.0	10.0	20.4	25.2	29.2	16.7	13.8
Q4	7.5	3.3	124.3	109.8	64.0	6.2	37.5	-15.0	11.5	10.4	8.0	20.3	24.8	27.9	16.1	13.7
2013 Q1	7.1	2.5	114.9	101.0	57.4	24.1	34.3	15.4	9.9	7.9	7.5	17.5	24.6	28.6	15.4	12.6
Q2	7.4	3.5	131.9	128.9	64.6	2.9	33.6	0.7	10.1	7.6	14.5	45.2	25.1	28.3	17.5	14.2
Q3	7.3	4.0	119.6	110.1	58.2	17.4	37.0	14.5	10.1	9.4	12.2	24.2	24.8	27.7	14.3	11.7

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries ¹⁾	EU institutions									
2012 Q4 to 2013 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	3,193.6	1,013.0	55.0	96.9	482.6	316.2	62.3	64.9	46.7	155.1	39.3	68.5	124.3	251.0	426.5	1,004.2
Goods	1,928.9	602.9	35.8	57.8	260.4	248.8	0.2	34.1	24.2	118.4	28.6	43.8	87.9	131.0	223.2	635.0
Services	646.1	199.2	12.6	19.8	123.2	36.9	6.8	10.8	11.0	23.3	8.0	14.6	21.6	62.0	97.6	198.1
Income	519.9	147.7	5.6	17.2	87.4	27.4	10.0	19.5	10.7	12.7	2.5	9.4	14.2	48.4	99.8	155.1
Investment income	490.7	139.9	4.8	17.1	85.8	26.6	5.7	19.5	10.7	12.6	2.4	9.4	14.1	33.1	98.4	150.6
Current transfers	98.6	63.3	1.0	2.2	11.6	3.2	45.3	0.5	0.8	0.7	0.2	0.7	0.6	9.7	6.0	16.0
Capital account	31.0	26.9	0.0	0.0	1.3	0.4	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	1.0	0.4	2.4
Debits																
Current account	3,002.0	957.2	53.6	92.8	406.6	286.9	117.3	39.3	29.1	-	35.8	90.9	156.3	211.3	394.2	-
Goods	1,772.5	507.0	30.4	51.3	197.1	228.2	0.0	26.6	14.0	195.5	26.6	43.6	140.1	104.9	147.9	566.1
Services	546.2	160.4	8.9	15.4	92.3	43.5	0.3	5.4	7.2	16.1	7.3	9.2	11.0	50.2	109.4	169.9
Income	463.1	156.7	13.0	24.4	105.2	9.6	4.5	5.9	5.9	-	0.9	37.3	4.2	46.6	130.8	-
Investment income	449.7	149.7	12.9	24.3	103.7	4.3	4.5	5.8	5.7	-	0.7	37.1	4.0	46.1	129.7	-
Current transfers	220.2	133.1	1.2	1.8	12.0	5.7	112.4	1.3	2.0	3.2	0.9	0.7	1.0	9.7	6.1	62.1
Capital account	13.0	3.9	0.1	0.1	3.1	0.5	0.2	0.2	0.1	0.4	0.1	0.1	0.1	0.7	1.1	6.3
Net																
Current account	191.5	55.9	1.5	4.1	76.0	29.3	-55.0	25.6	17.6	-	3.5	-22.3	-32.0	39.7	32.2	-
Goods	156.4	95.9	5.4	6.5	63.2	20.6	0.2	7.4	10.2	-77.1	2.0	0.1	-52.3	26.1	75.3	68.8
Services	99.9	38.8	3.7	4.4	30.9	-6.6	6.4	5.4	3.7	7.3	0.7	5.4	10.6	11.7	-11.9	28.1
Income	56.8	-9.1	-7.4	-7.2	-17.8	17.8	5.6	13.7	4.9	-	1.6	-27.9	10.0	1.8	-31.0	-
Investment income	40.9	-9.8	-8.1	-7.2	-17.9	22.3	1.2	13.7	5.0	-	1.7	-27.7	10.1	-13.1	-31.3	-
Current transfers	-121.6	-69.8	-0.2	0.4	-0.3	-2.5	-67.1	-0.8	-1.2	-2.5	-0.7	0.0	-0.3	0.0	-0.2	-46.1
Capital account	18.0	22.9	0.0	0.0	-1.8	0.0	24.8	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.2	-0.6	-3.9

Source: ECB.

1) Including Croatia from the third quarter of 2013.

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

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenvedo rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuuttavaranto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Kantojen muutokset													
Taloustoimet													
Muut muutokset													
Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset													
Hintojen muutoksista johtuvat muutokset													
Muista korjauksista johtuvat muutokset													
Kantojen kasvuvauhti													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2010	15,183.9	16,474.3	-1,290.4	165.6	179.7	-14.1	4,930.6	3,891.9	4,898.7	7,471.2	-31.1	4,794.5	5,111.2	591.2
2011	15,892.7	17,348.1	-1,455.4	168.6	184.1	-15.4	5,633.2	4,339.5	4,750.9	7,721.5	-29.7	4,871.2	5,287.0	667.1
2012	16,636.5	17,899.5	-1,262.9	175.4	188.7	-13.3	5,881.3	4,444.6	5,265.0	8,375.5	-17.6	4,818.4	5,079.3	689.4
2013 Q1	17,085.0	18,258.0	-1,173.0	180.3	192.6	-12.4	5,957.5	4,501.4	5,535.1	8,621.7	-28.0	4,932.6	5,134.9	687.8
Q2	16,886.5	18,194.8	-1,308.3	177.7	191.5	-13.8	6,145.7	4,633.2	5,368.7	8,551.9	-47.5	4,855.2	5,009.7	564.3
Q3	16,818.0	18,092.8	-1,274.8	176.3	189.7	-13.4	6,069.2	4,596.8	5,463.5	8,676.2	-40.5	4,739.0	4,819.8	586.8
Changes to outstanding amounts														
2009	504.2	387.6	116.6	5.7	4.3	1.3	497.0	272.5	513.7	896.9	-0.9	-591.0	-781.8	85.4
2010	1,444.8	1,248.7	196.0	15.8	13.6	2.1	517.7	359.3	557.8	607.4	-29.8	267.3	282.0	131.6
2011	708.8	873.8	-165.0	7.5	9.3	-1.8	702.6	447.6	-147.8	250.3	1.4	76.7	175.8	75.9
2012	743.9	551.4	192.5	7.8	5.8	2.0	248.1	105.1	514.1	654.0	12.2	-52.8	-207.7	22.3
2013 Q2	-198.6	-63.2	-135.3	-8.3	-2.6	-5.7	188.2	131.8	-166.4	-69.8	-19.5	-77.4	-125.2	-123.5
Q3	-68.5	-102.0	33.5	-2.9	-4.3	1.4	-76.5	-36.4	94.8	124.3	7.0	-116.2	-189.9	22.4
Transactions														
2009	-89.4	-74.4	-15.0	-1.0	-0.8	-0.2	352.9	285.9	96.0	342.8	-19.0	-514.7	-703.1	-4.6
2010	646.5	652.6	-6.0	7.1	7.1	-0.1	352.6	273.6	130.9	240.1	-10.3	162.8	138.9	10.5
2011	670.3	626.2	44.2	7.1	6.6	0.5	524.0	438.2	-53.2	177.9	5.3	183.9	10.0	10.3
2012	522.0	381.0	140.9	5.5	4.0	1.5	329.9	326.3	186.4	258.7	-3.4	-4.8	-204.0	13.9
2013 Q2	27.4	-31.5	58.8	1.1	-1.3	2.5	62.0	6.4	21.8	88.9	0.6	-58.2	-126.8	1.2
Q3	-16.4	-74.7	58.3	-0.7	-3.1	2.4	31.8	4.0	63.4	67.3	-5.6	-108.9	-146.0	2.9
Q4	81.4	-22.9	104.3	3.3	-0.9	4.2	47.8	38.5	33.1	87.8	-0.2	0.3	-149.1	0.3
2013 Aug.	14.9	4.6	10.2	-	-	-	27.0	26.1	-4.1	13.1	-6.5	-3.5	-34.5	2.0
Sep.	-20.6	-42.9	22.3	-	-	-	4.8	-29.9	39.4	57.9	-1.7	-64.2	-70.8	1.1
Oct.	88.6	61.1	27.5	-	-	-	21.8	20.1	6.7	8.8	-2.8	63.8	32.2	-0.9
Nov.	70.5	43.4	27.1	-	-	-	19.8	8.0	11.7	71.1	4.9	34.4	-35.7	-0.2
Dec.	-77.8	-127.4	49.6	-	-	-	6.3	10.3	14.7	7.9	-2.3	-97.8	-145.7	1.3
Other changes														
2009	593.6	462.0	131.6	6.7	5.2	1.5	144.1	-13.4	417.6	554.1	18.2	-76.3	-78.7	90.0
2010	798.2	596.2	202.1	8.7	6.5	2.2	165.2	85.8	426.9	367.3	-19.4	104.5	143.1	121.1
2011	38.4	247.6	-209.2	0.4	2.6	-2.2	178.6	9.4	-94.6	72.5	-3.9	-107.2	165.8	65.6
2012	221.9	170.4	51.5	2.3	1.8	0.5	-81.7	-221.2	327.7	395.3	15.6	-48.0	-3.7	8.4
Other changes due to exchange rate changes														
2009	-49.3	-56.1	6.8	-0.6	-0.6	0.1	-5.3	5.6	-29.8	-34.5	.	-11.6	-27.2	-2.7
2010	477.4	325.0	152.4	5.2	3.5	1.7	143.4	35.0	160.0	128.5	.	160.9	161.5	13.1
2011	214.2	176.7	37.5	2.3	1.9	0.4	70.7	18.4	72.8	67.1	.	63.1	91.3	7.6
2012	-86.6	-91.4	4.8	-0.9	-1.0	0.1	-22.0	-5.6	-41.3	-37.5	.	-16.7	-48.3	-6.6
Other changes due to price changes														
2009	634.8	492.7	142.1	7.1	5.5	1.6	147.4	29.4	423.5	463.4	18.2	.	.	45.8
2010	300.8	148.4	152.5	3.3	1.6	1.7	33.2	-0.8	185.5	149.2	-19.4	.	.	101.6
2011	-116.3	-249.1	132.8	-1.2	-2.6	1.4	-38.1	7.1	-133.7	-256.2	-3.9	.	.	59.4
2012	266.0	588.2	-322.2	2.8	6.2	-3.4	38.8	-6.4	194.7	594.6	15.6	.	.	16.9
Other changes due to other adjustments														
2009	8.4	25.5	-17.1	0.1	0.3	-0.2	2.0	-48.3	24.0	124.6	.	-64.4	-50.8	46.9
2010	20.0	122.8	-102.7	0.2	1.3	-1.1	-11.4	51.6	81.4	89.6	.	-56.4	-18.4	6.4
2011	-59.4	320.0	-379.4	-0.6	3.4	-4.0	146.0	-16.0	-33.8	261.5	.	-170.3	74.5	-1.4
2012	42.5	-326.4	368.9	0.4	-3.4	3.9	-98.6	-209.2	174.3	-161.8	.	-31.3	44.6	-1.9
Growth rates of outstanding amounts														
2009	-0.7	-0.5	-	.	.	.	8.9	8.8	2.4	5.6	.	-10.1	-12.5	-1.3
2010	4.6	4.2	-	.	.	.	7.7	7.5	2.9	3.4	.	3.6	2.8	2.0
2011	4.5	3.8	-	.	.	.	10.7	11.2	-1.2	2.4	.	4.0	0.2	1.6
2012	3.3	2.2	-	.	.	.	5.9	7.6	3.8	3.3	.	-0.1	-3.8	2.0
2013 Q2	2.1	0.7	-	.	.	.	4.9	4.7	4.8	4.7	.	-3.2	-8.6	0.6
Q3	1.6	0.1	-	.	.	.	4.5	2.9	5.2	5.2	.	-4.8	-10.0	1.1
Q4	1.8	0.3	-	.	.	.	3.4	1.8	4.2	4.3	.	-2.4	-7.8	0.7

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset, netto
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

2. Direct investment

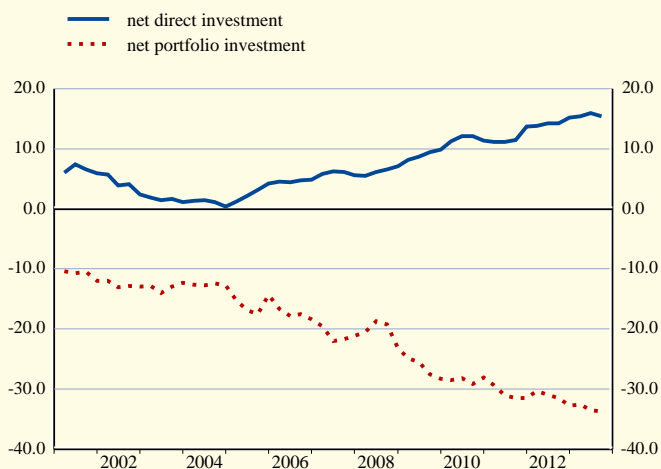
	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Outstanding amounts (international investment position)														
2011	5,633.2	4,229.4	283.2	3,946.2	1,403.7	13.3	1,390.5	4,339.5	3,089.1	99.9	2,989.1	1,250.5	11.3	1,239.2
2012	5,881.3	4,374.3	290.2	4,084.1	1,507.0	12.0	1,495.0	4,444.6	3,124.5	106.6	3,017.8	1,320.2	11.3	1,308.9
2013 Q2	6,145.7	4,532.6	277.3	4,255.2	1,613.2	12.3	1,600.9	4,633.2	3,215.0	108.2	3,106.8	1,418.2	12.3	1,406.0
Q3	6,069.2	4,486.3	276.5	4,209.8	1,582.9	12.2	1,570.7	4,596.8	3,198.3	108.6	3,089.7	1,398.6	12.0	1,386.6
Transactions														
2010	352.6	233.1	23.5	209.6	119.5	1.1	118.4	273.6	293.4	11.0	282.4	-19.8	-5.8	-14.0
2011	524.0	444.1	25.8	418.3	80.0	-3.2	83.1	438.2	400.6	10.1	390.5	37.6	0.6	37.0
2012	329.9	190.0	-1.7	191.7	139.9	-0.3	140.2	326.3	246.2	8.2	238.0	80.1	0.1	80.1
2013 Q2	62.0	4.1	2.6	1.5	57.9	-0.8	58.6	6.4	-38.6	1.0	-39.6	44.9	0.2	44.7
Q3	31.8	44.3	2.5	41.7	-12.4	0.0	-12.5	4.0	10.4	1.8	8.5	-6.3	-0.1	-6.2
Q4	47.8	34.1	3.9	30.2	13.8	0.2	13.6	38.5	32.0	2.7	29.3	6.5	0.4	6.1
2013 Aug.	27.0	17.7	0.6	17.1	9.3	0.2	9.1	26.1	16.3	0.7	15.6	9.8	0.0	9.7
Sep.	4.8	27.0	1.3	25.7	-22.2	0.1	-22.3	-29.9	-20.4	0.5	-20.9	-9.5	-0.1	-9.4
Oct.	21.8	21.5	-0.2	21.7	0.3	0.0	0.3	20.1	19.0	0.4	18.6	1.1	-0.1	1.1
Nov.	19.8	9.0	1.0	8.1	10.8	-0.1	10.8	8.0	6.8	1.6	5.1	1.3	-0.2	1.4
Dec.	6.3	3.6	3.1	0.4	2.7	0.3	2.4	10.3	6.2	0.6	5.6	4.1	0.6	3.5
Growth rates														
2011	10.7	11.6	9.6	11.8	7.4	-19.9	7.8	11.2	13.7	10.7	13.8	3.9	0.9	3.9
2012	5.9	4.5	-0.6	4.9	10.0	-2.5	10.2	7.6	8.1	8.3	8.1	6.4	0.4	6.5
2013 Q2	4.9	3.0	0.9	3.1	10.7	5.2	10.7	4.7	5.8	7.7	5.7	2.1	19.7	2.0
Q3	4.5	3.2	1.4	3.3	8.5	3.9	8.6	2.9	4.4	7.0	4.3	-0.7	1.9	-0.8
Q4	3.4	2.9	3.0	2.9	4.7	4.5	4.7	1.8	1.9	8.4	1.7	1.5	10.3	1.5

C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)


C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet					Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit					
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset					
								Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)															
Taloustoimet															
Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet			Velkapaperit								
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinapaperit				
					Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
								Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)												
Taloustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total	Equity					Debt instruments									
		Bonds and notes		Money market instruments			Bonds and notes		Money market instruments			Bonds and notes		Money market instruments		
	Total	MFIs	Non-MFIs		Euro-system	General government	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs			
	1	2	3	4			5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Outstanding amounts (international investment position)																
2011	4,750.9	1,693.8	59.3	2.6	1,634.5	39.4	2,587.2	721.2	16.1	1,866.1	96.0	469.8	302.5	58.8	167.4	0.5
2012	5,265.0	1,947.3	70.2	2.8	1,877.2	42.5	2,852.0	673.5	15.6	2,178.4	97.3	465.7	287.9	53.8	177.8	1.4
2013 Q2	5,368.7	2,073.9	93.7	3.1	1,980.2	47.6	2,824.5	632.0	15.8	2,192.5	92.7	470.3	281.9	61.9	188.4	0.2
Q3	5,463.5	2,171.6	114.2	3.1	2,057.4	48.5	2,826.0	617.8	16.4	2,208.2	91.4	465.9	289.4	58.4	176.5	0.1
Transactions																
2010	130.9	75.2	-2.4	-0.7	77.6	1.9	100.4	-125.9	-0.6	226.3	51.5	-44.7	-64.0	-10.6	19.4	-1.9
2011	-53.2	-66.0	-10.7	-0.2	-55.4	-7.3	-21.4	-60.7	0.2	39.3	-2.8	34.2	25.9	10.4	8.3	0.2
2012	186.4	57.6	3.0	0.1	54.6	0.2	126.5	-38.8	-0.9	165.3	-8.5	2.3	-18.0	2.3	20.3	0.1
2013 Q2	21.8	13.9	3.8	0.0	10.1	0.8	8.8	-6.9	-0.6	15.7	-1.9	-0.9	-5.8	14.7	4.9	-0.3
Q3	63.4	42.9	16.4	0.0	26.5	0.1	18.3	-13.0	0.7	31.3	-1.6	2.2	8.2	-2.4	-6.0	0.0
Q4	33.1	17.0	7.4	0.3	9.6	-	7.0	-11.0	1.0	18.0	-	9.0	12.5	1.7	-3.5	-
2013 Aug.	-4.1	-2.2	1.9	0.0	-4.1	-	-1.8	-6.6	0.4	4.8	-	-0.2	3.4	-2.7	-3.6	-
Sep.	39.4	28.1	10.3	0.0	17.7	-	7.5	-3.4	-0.1	10.9	-	3.8	3.5	0.2	0.3	-
Oct.	6.7	9.5	2.2	0.0	7.3	-	0.6	-2.7	-0.1	3.3	-	-3.4	-5.7	-5.4	2.3	-
Nov.	11.7	0.4	5.6	0.3	-5.2	-	7.8	-3.6	0.7	11.5	-	3.4	4.2	4.9	-0.8	-
Dec.	14.7	7.0	-0.4	0.0	7.5	-	-1.4	-4.6	0.4	3.3	-	9.0	14.0	2.3	-5.0	-
Growth rates																
2011	-1.2	-3.9	-15.2	-7.2	-3.4	-15.9	-0.8	-7.7	1.3	2.2	-2.9	8.3	8.5	25.5	8.0	120.3
2012	3.8	3.1	5.0	3.0	3.1	0.1	4.8	-5.5	-5.7	8.6	-8.3	0.5	-5.5	3.7	12.3	29.8
2013 Q2	4.8	7.6	47.4	5.2	6.3	15.5	4.2	-4.0	3.3	6.9	-4.7	-2.3	-7.8	50.9	7.8	-67.0
Q3	5.2	9.5	73.3	5.8	7.4	13.0	3.6	-4.5	11.1	6.1	-6.3	-2.0	-4.2	37.6	2.0	-56.3
Q4	4.2	6.9	56.1	16.1	5.0	-	2.4	-7.2	14.4	5.4	-	3.8	7.0	28.7	-1.2	-

4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments										
		Bonds and notes		Money market instruments			Bonds and notes		Money market instruments			Bonds and notes		Money market instruments	
	Total	MFIs	Non-MFIs		Euro-system	General government	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs		
	1	2	3	4			5	6	7	8	9	10	11	12	
Outstanding amounts (international investment position)															
2011	7,721.5	3,048.8	558.3	2,490.5	4,228.3	1,254.4	2,973.9	1,748.7	444.4	86.8	357.6	313.1			
2012	8,375.5	3,475.4	537.3	2,938.1	4,438.9	1,192.2	3,246.8	1,962.7	461.2	87.9	373.3	298.1			
2013 Q2	8,551.9	3,603.9	500.3	3,103.6	4,456.1	1,151.5	3,304.6	2,003.3	492.0	111.8	380.2	306.6			
Q3	8,676.2	3,756.4	534.6	3,221.8	4,398.8	1,108.8	3,290.0	1,991.1	521.0	127.7	393.3	321.8			
Transactions															
2010	240.1	125.4	-16.9	142.3	161.1	50.2	110.9	187.5	-46.4	12.3	-58.7	-38.2			
2011	177.9	73.8	18.4	55.4	151.7	75.7	76.0	80.6	-47.6	2.0	-49.6	-37.7			
2012	258.7	144.1	-18.1	162.2	119.3	-55.5	174.7	160.8	-4.7	5.4	-10.0	-30.3			
2013 Q2	88.9	83.9	-18.2	102.0	5.3	-23.7	29.0	18.6	-0.2	0.4	-0.6	-1.9			
Q3	67.3	45.4	11.5	33.9	-17.1	-22.2	5.1	2.7	39.0	23.7	15.2	16.6			
Q4	87.8	60.4	-1.5	61.9	80.0	16.2	63.8	-	-52.6	-24.9	-27.8	-			
2013 Aug.	13.1	22.4	9.2	13.3	-10.9	-7.6	-3.4	-	1.6	7.7	-6.0	-			
Sep.	57.9	15.9	-1.8	17.7	22.3	3.9	18.4	-	19.7	13.8	5.9	-			
Oct.	8.8	14.4	-7.9	22.3	13.4	11.2	2.2	-	-19.1	-6.5	-12.5	-			
Nov.	71.1	12.9	3.0	9.9	55.3	7.2	48.0	-	2.9	-3.4	6.4	-			
Dec.	7.9	33.2	3.3	29.8	11.3	-2.3	13.6	-	-36.5	-14.9	-21.6	-			
Growth rates															
2011	2.4	2.3	2.9	2.0	4.1	6.7	3.0	5.0	-9.2	8.2	-12.2	-11.1			
2012	3.3	4.5	-3.3	6.1	2.8	-4.5	5.8	9.2	-0.9	6.1	-2.6	-9.2			
2013 Q2	4.7	7.6	-7.5	10.6	2.6	-2.9	4.7	7.3	3.3	12.6	1.0	-0.4			
Q3	5.2	7.8	-4.7	10.2	1.5	-4.3	3.7	5.1	22.4	61.7	13.4	10.6			
Q4	4.3	7.0	-3.1	8.8	2.2	-2.8	4.0	-	4.6	18.6	1.1	-			

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			
1	2	3	4	5	6	7		8	9		10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	5. Other investment assets														
	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Outstanding amounts (international investment position)															
2011	4,871.2	35.5	35.2	0.3	3,069.1	3,007.5	61.6	162.7	6.8	116.4	30.2	1,604.0	247.7	1,161.4	491.3
2012	4,818.4	40.1	39.9	0.3	2,923.8	2,853.6	70.2	167.9	5.3	121.4	29.2	1,686.6	253.9	1,236.8	524.7
2013 Q2	4,855.2	17.9	17.6	0.3	2,940.0	2,872.9	67.1	151.2	5.1	103.9	24.0	1,746.2	247.1	1,249.2	567.5
Q3	4,739.0	24.6	24.3	0.3	2,847.2	2,763.2	84.0	148.7	5.0	101.9	22.7	1,718.5	245.1	1,221.4	556.2
Transactions															
2010	162.8	-2.9	-2.8	0.0	10.1	1.3	8.9	41.5	-0.2	41.1	4.9	114.1	8.6	81.6	50.6
2011	183.9	-2.7	-2.8	0.1	50.5	20.7	29.9	4.4	-0.3	4.2	10.3	131.7	8.5	99.0	38.1
2012	-4.8	5.2	5.2	0.0	-122.4	-130.5	8.1	4.7	-1.5	6.4	-1.0	107.7	8.4	74.5	37.7
2013 Q2	-58.2	-10.9	-10.9	0.0	11.9	14.1	-2.2	-4.6	0.0	-4.4	-0.2	-54.6	-0.1	-58.2	-19.6
Q3	-108.9	6.3	6.3	0.0	-72.0	-89.0	17.0	-1.8	-0.1	-1.8	-1.2	-41.4	-1.5	-40.5	-28.5
Q4	0.3	-8.9	.	.	-17.5	.	.	6.2	.	.	4.5	20.6	.	.	20.5
2013 Aug.	-3.5	-2.3	.	.	8.7	.	.	2.8	.	.	1.0	-12.6	.	.	2.4
Sep.	-64.2	5.1	.	.	-47.8	.	.	0.5	.	.	0.4	-22.0	.	.	-16.2
Oct.	63.8	-4.6	.	.	76.7	.	.	1.8	.	.	2.1	-10.1	.	.	-10.0
Nov.	34.4	-5.2	.	.	5.7	.	.	5.1	.	.	4.0	28.8	.	.	23.0
Dec.	-97.8	0.9	.	.	-99.9	.	.	-0.7	.	.	-1.6	1.9	.	.	7.6
Growth rates															
2011	4.0	-5.4	-5.5	40.4	1.8	0.8	76.8	3.0	-3.3	4.2	51.5	8.3	3.9	8.1	9.0
2012	-0.1	13.1	13.2	-0.6	-3.9	-4.3	13.7	3.1	-22.2	5.9	-3.3	6.8	3.4	6.5	7.8
2013 Q2	-3.2	-22.3	-22.5	0.1	-4.2	-4.2	-5.9	-3.6	-24.8	-4.7	-20.3	-0.9	-2.4	-3.1	3.8
Q3	-4.8	-13.2	-13.2	-0.3	-5.3	-5.7	8.9	1.1	-5.5	0.6	-9.5	-4.1	-0.7	-6.1	-2.3
Q4	-2.4	-52.1	.	.	-2.3	.	.	-6.4	.	.	-7.0	-1.1	.	.	5.1

6. Other investment liabilities

	6. Other investment liabilities														
	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Outstanding amounts (international investment position)															
2011	5,287.0	412.7	409.9	2.8	3,212.3	3,145.5	66.8	224.1	0.1	217.2	6.8	1,438.0	226.3	1,027.2	184.5
2012	5,079.3	428.9	428.0	0.9	2,963.8	2,881.1	82.7	227.5	0.1	219.9	7.4	1,459.2	228.8	994.0	236.4
2013 Q2	5,009.7	375.2	373.8	1.4	2,854.3	2,791.0	63.3	223.1	0.1	216.4	6.6	1,557.0	228.1	1,055.8	273.0
Q3	4,819.8	361.7	360.1	1.6	2,730.8	2,650.0	80.7	226.0	0.2	219.1	6.7	1,501.4	228.4	1,006.7	266.3
Transactions															
2010	138.9	9.4	6.8	2.6	-8.7	-14.6	5.9	64.9	0.0	64.3	0.5	73.2	16.0	31.1	26.2
2011	10.0	135.1	135.3	-0.2	-289.1	-327.8	38.7	74.1	0.0	74.1	0.0	90.0	10.5	63.5	16.0
2012	-204.0	19.0	20.9	-1.8	-234.6	-251.7	17.2	3.7	0.0	2.7	1.0	7.8	7.4	-14.3	14.7
2013 Q2	-126.8	-21.5	-22.0	0.5	-93.7	-75.9	-17.8	-0.3	0.0	-1.1	0.8	-11.3	-1.4	5.1	-15.0
Q3	-146.0	-10.3	-10.4	0.2	-107.5	-124.9	17.4	4.5	0.0	4.2	0.2	-32.7	0.9	-36.4	2.8
Q4	-149.1	-17.6	.	.	-127.2	.	.	-8.3	.	.	.	3.9	.	.	.
2013 Aug.	-34.5	-1.1	.	.	-26.1	.	.	0.2	.	.	.	-7.5	.	.	.
Sep.	-70.8	-3.8	.	.	-57.9	.	.	2.9	.	.	.	-12.0	.	.	.
Oct.	32.2	-9.6	.	.	52.8	.	.	-3.7	.	.	.	-7.3	.	.	.
Nov.	-35.7	-9.3	.	.	-27.7	.	.	-0.6	.	.	.	2.0	.	.	.
Dec.	-145.7	1.4	.	.	-152.3	.	.	-4.0	.	.	.	9.2	.	.	.
Growth rates															
2011	0.2	50.4	51.0	.	-8.3	-9.6	90.9	50.4	.	52.7	-0.6	7.6	5.2	7.4	11.0
2012	-3.8	4.8	5.3	.	-7.3	-8.0	25.8	1.7	.	1.2	16.0	0.5	3.3	-1.5	8.5
2013 Q2	-8.6	-8.1	-8.1	.	-12.1	-12.0	-15.8	-5.0	.	-5.2	2.4	-1.7	0.2	-2.0	-1.7
Q3	-10.0	-14.9	-15.0	.	-13.1	-13.5	2.8	-1.0	.	-1.1	3.3	-3.8	1.5	-4.3	-6.8
Q4	-7.8	-19.0	.	.	-11.1	.	.	-2.2	.	.	.	1.2	.	.	.

Source: ECB.

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

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto				
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhyt-aikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Osoitetut erityiset nosto-oikeudet	
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset				Arvopaperit							Johdannaiset
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																	
Taloustoimet																	
Kasvuvauhdit																	

8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinapaperit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa ja ovat eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastointitavan mukaisia. Lisätietoja Yleistä-osassa.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets ¹⁾

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
2010	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.0	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011	667.0	422.1	346.846	54.0	30.2	160.8	5.3	7.8	148.1	0.8	134.1	13.3	-0.4	0.0	97.4	-86.0	55.9
2012	689.4	437.2	346.693	52.8	31.9	166.8	6.1	8.8	151.3	0.2	130.9	20.2	0.6	0.6	32.8	-35.0	55.0
2013 Q1	687.8	432.7	346.696	52.5	32.4	169.6	5.3	10.0	154.4	0.2	132.6	21.6	-0.1	0.6	31.2	-35.8	55.1
Q2	564.3	315.9	346.672	51.3	31.5	164.7	5.3	7.8	151.6	0.2	133.8	17.6	0.0	0.8	27.3	-31.0	54.2
Q3	586.8	340.5	346.674	50.5	30.5	164.3	5.1	9.3	149.7	0.2	134.0	15.5	0.2	0.9	21.5	-29.4	53.6
2013 Dec.	542.4	301.9	346.566	50.1	28.9	160.4	6.6	5.7	147.7	0.2	133.3	14.1	0.4	1.0	22.5	-30.1	52.7
2014 Jan.	571.0	321.0	346.816	50.9	29.1	169.0	6.2	6.9	155.7	0.2	142.1	13.5	0.2	1.0	23.8	-34.0	53.5
Transactions																	
2010	10.5	0.0	-	-0.1	4.9	5.6	-5.4	6.6	4.3	0.0	10.6	-6.3	0.0	0.0	-	-	-
2011	10.3	0.0	-	-1.6	13.0	-1.2	-2.3	-8.3	9.3	0.1	15.9	-6.8	0.1	0.0	-	-	-
2012	13.9	0.0	-	-0.3	3.4	10.2	0.6	1.2	8.0	-0.4	-0.7	9.1	0.4	0.7	-	-	-
2013 Q2	1.2	0.0	-	-0.3	-0.3	1.5	0.1	-1.8	3.5	0.0	6.4	-2.8	-0.2	0.2	-	-	-
Q3	2.9	0.0	-	-0.2	-0.6	3.6	-0.2	1.7	2.2	0.0	4.0	-1.7	-0.1	0.0	-	-	-
Q4	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2010	2.0	0.0	-	-0.1	46.7	3.7	-43.3	75.9	3.6	-5.2	10.3	-24.5	-	-	-	-	-
2011	1.6	0.0	-	-3.0	83.3	-1.3	-30.0	-52.7	6.8	27.4	14.2	-45.3	-	-	-	-	-
2012	2.0	0.0	-	-0.5	11.0	6.5	12.2	15.2	5.6	-53.5	-0.6	82.5	-	-	-	-	-
2013 Q2	0.6	0.0	-	-0.9	2.4	2.0	-19.1	-1.6	3.4	-41.8	4.7	-4.5	-	-	-	-	-
Q3	1.1	0.0	-	-1.3	-6.2	5.7	-13.6	22.4	6.0	0.0	6.9	-0.6	-	-	-	-	-
Q4	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts (international investment position)											
2010	10,910.7	4,708.7	453.3	3,824.0	202.5	200.0	1,522.2	2,140.9	271.0	4,743.7	2,232.9
2011	11,929.7	4,799.8	444.4	4,228.3	226.4	260.9	1,970.0	2,285.9	412.7	4,553.5	2,707.8
2012	12,091.6	4,522.9	461.2	4,438.9	229.0	327.5	2,112.2	2,488.3	428.9	4,243.9	2,818.4
2013 Q1	12,254.2	4,544.4	501.2	4,498.1	231.7	358.7	2,119.9	2,553.8	398.6	4,273.2	2,908.6
Q2	12,208.7	4,437.1	492.0	4,456.1	228.3	344.2	2,251.0	2,533.0	375.2	4,117.6	2,931.9
Q3	11,964.4	4,236.0	521.0	4,398.8	228.5	355.2	2,224.8	2,538.8	361.7	3,967.3	2,871.8
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2010	119.1	51.4	4.9	41.7	2.2	2.2	16.6	23.4	3.0	51.8	24.4
2011	126.6	51.0	4.7	44.9	2.4	2.8	20.9	24.3	4.4	48.3	28.7
2012	127.5	47.7	4.9	46.8	2.4	3.5	22.3	26.2	4.5	44.7	29.7
2013 Q1	129.1	47.9	5.3	47.4	2.4	3.8	22.3	26.9	4.2	45.0	30.6
Q2	128.3	46.6	5.2	46.8	2.4	3.6	23.7	26.6	3.9	43.3	30.8
Q3	125.4	44.4	5.5	46.1	2.4	3.7	23.3	26.6	3.8	41.6	30.1

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat ¹⁾	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2012/III–2013/II	Kumulatiiviset talustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.
1) Pl. Kroatia.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area					Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries						
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries ¹⁾	EU institutions	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	Outstanding amounts (international investment position)																			
Direct investment	1,436.7	421.2	-16.2	19.6	135.0	284.0	-1.2	103.4	79.0	-22.3	161.0	176.1	-223.4	-0.2	741.7					
Abroad	5,881.3	1,689.6	29.4	171.7	1,156.7	331.7	0.1	211.4	99.6	79.2	597.2	1,322.6	585.4	0.1	1,296.3					
Equity/reinvested earnings	4,374.3	1,250.6	22.8	103.9	867.4	256.4	0.0	165.3	81.3	57.1	451.3	929.8	486.6	0.1	952.2					
Other capital	1,507.0	439.0	6.5	67.8	289.4	75.2	0.1	46.1	18.3	22.1	145.9	392.7	98.8	0.0	344.2					
In the euro area	4,444.6	1,268.4	45.6	152.2	1,021.7	47.7	1.3	108.0	20.6	101.5	436.1	1,146.4	808.7	0.3	554.6					
Equity/reinvested earnings	3,124.5	1,017.0	36.8	136.2	810.0	32.7	1.3	86.9	7.8	88.1	262.7	856.5	425.6	0.0	379.7					
Other capital	1,320.2	251.4	8.7	16.0	211.8	14.9	0.0	21.1	12.7	13.4	173.4	289.9	383.1	0.2	174.9					
Portfolio investment assets	5,265.0	1,678.1	99.7	227.9	1,044.3	120.0	186.3	102.1	61.2	215.1	131.4	1,637.4	433.2	33.1	973.4					
Equity	1,947.3	391.2	17.2	48.9	310.4	14.4	0.1	39.6	57.2	105.7	117.1	621.1	237.0	0.9	377.6					
Debt instruments	3,317.7	1,286.9	82.4	178.9	733.8	105.6	186.1	62.4	4.0	109.5	14.3	1,016.3	196.2	32.2	595.8					
Bonds and notes	2,852.0	1,135.7	75.8	148.5	621.7	104.7	185.0	58.1	2.6	36.8	11.2	855.2	184.4	31.6	536.3					
Money market instruments	465.7	151.3	6.6	30.4	112.1	0.9	1.2	4.3	1.3	72.7	3.0	161.1	11.8	0.6	59.5					
Other investment	-260.9	-240.7	10.7	-26.1	-47.1	45.0	-223.1	1.7	-15.7	5.1	-32.8	54.5	51.3	-77.1	-7.3					
Assets	4,818.4	2,188.4	77.4	85.7	1,840.4	165.6	19.3	27.9	48.9	81.9	268.0	676.7	537.3	36.6	952.8					
General government	167.9	65.6	1.0	4.6	43.4	1.8	14.9	1.8	3.1	0.9	1.5	11.0	3.3	30.6	50.2					
MFIs	2,963.9	1,530.7	58.4	49.8	1,292.0	128.2	2.2	16.4	24.3	65.9	146.8	394.7	392.6	5.2	387.4					
Other sectors	1,686.6	592.0	18.0	31.2	505.0	35.6	2.2	9.7	21.5	15.1	119.8	270.9	141.4	0.8	515.2					
Liabilities	5,079.3	2,429.0	66.8	111.7	1,887.5	120.6	242.4	26.2	64.6	76.8	300.8	622.1	485.9	113.7	960.0					
General government	227.5	107.1	0.3	0.9	26.3	0.2	79.4	0.1	0.0	0.1	1.1	29.6	1.2	83.1	5.1					
MFIs	3,392.7	1,644.5	56.3	86.6	1,306.0	92.9	102.7	17.0	38.2	50.7	239.2	338.5	387.9	28.1	648.5					
Other sectors	1,459.2	677.4	10.1	24.2	555.1	27.6	60.3	9.1	26.4	26.0	60.6	254.0	96.8	2.5	306.5					
2012 Q4 to 2013 Q3	Cumulated transactions																			
Direct investment	134.9	44.7	-8.3	-36.2	84.5	4.7	0.0	-1.9	3.6	0.1	37.3	38.6	-44.1	0.0	56.6					
Abroad	263.3	52.5	0.9	-1.3	44.4	8.5	0.0	-0.1	8.3	1.4	36.0	55.5	-3.2	0.0	112.8					
Equity/reinvested earnings	139.1	56.6	0.9	8.3	42.0	5.4	0.0	4.0	7.5	1.0	6.4	31.5	-11.9	0.0	43.9					
Other capital	124.2	-4.1	0.0	-9.6	2.3	3.1	0.0	-4.1	0.8	0.5	29.6	24.0	8.7	0.0	68.9					
In the euro area	128.3	7.8	9.2	35.0	-40.2	3.9	0.0	1.8	4.7	1.3	-1.3	17.0	40.9	0.0	56.2					
Equity/reinvested earnings	137.8	12.2	7.9	23.6	-20.1	0.9	0.0	1.9	4.5	5.3	2.7	4.8	75.9	0.0	30.4					
Other capital	-9.4	-4.4	1.3	11.4	-20.1	3.0	0.0	-0.1	0.2	-3.9	-4.0	12.2	-35.0	0.0	25.7					
Portfolio investment assets	271.2	11.1	4.5	-0.9	-11.4	8.5	10.3	8.1	6.6	35.2	7.9	74.2	5.0	-0.6	123.7					
Equity	180.0	39.1	2.3	3.3	33.4	0.1	0.0	2.0	5.5	28.7	6.0	68.7	4.3	0.0	25.6					
Debt instruments	91.2	-28.0	2.3	-4.2	-44.9	8.4	10.3	6.1	1.1	6.5	1.9	5.4	0.6	-0.6	98.1					
Bonds and notes	101.3	-1.1	1.7	-0.5	-21.9	7.3	12.2	4.1	0.4	-7.4	-0.1	9.8	-6.1	-1.1	102.8					
Money market instruments	-10.1	-26.9	0.6	-3.7	-23.0	1.1	-1.9	2.0	0.7	13.9	2.0	-4.4	6.8	0.5	-4.7					
Other investment	299.8	151.9	2.4	23.9	127.9	-9.5	7.1	-5.0	23.2	44.0	28.4	-1.1	22.0	-23.8	60.3					
Assets	-242.4	-229.3	-6.0	3.8	-213.3	-12.9	-1.0	-1.4	4.0	28.1	-10.1	-26.4	-3.7	1.1	-4.7					
General government	1.5	-2.3	0.2	-0.8	-2.5	0.0	0.9	0.1	-0.1	-0.4	0.4	0.7	0.7	0.2	2.2					
MFIs	-168.9	-217.5	-9.6	-1.4	-190.8	-13.8	-2.0	0.6	4.9	27.2	-5.5	1.9	24.4	0.3	-5.2					
Other sectors	-74.9	-9.4	3.4	6.0	-20.0	1.0	0.2	-2.2	-0.8	1.3	-4.9	-29.0	-28.8	0.6	-1.7					
Liabilities	-542.2	-381.2	-8.4	-20.1	-341.2	-3.4	-8.1	3.6	-19.1	-15.8	-38.5	-25.2	-25.8	24.9	-65.0					
General government	-2.4	-5.5	0.1	0.3	-10.7	0.0	4.8	0.2	0.0	0.0	0.5	-8.7	-0.1	10.2	1.2					
MFIs	-481.2	-336.2	-9.5	-17.3	-288.7	-5.5	-15.1	0.8	-19.2	-15.0	-37.8	-2.9	-30.9	14.2	-54.1					
Other sectors	-58.5	-39.5	1.0	-3.1	-41.9	2.2	2.2	2.6	0.1	-0.8	-1.1	-13.6	5.2	0.5	-12.0					

Source: ECB.

1) Including Croatia from the third quarter of 2013.

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

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia heijastavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia heijastavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat sijoitukset ja osakesijoitukset ulkomaille
- Muiden kuin rahalaitosten arvopaperivelat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

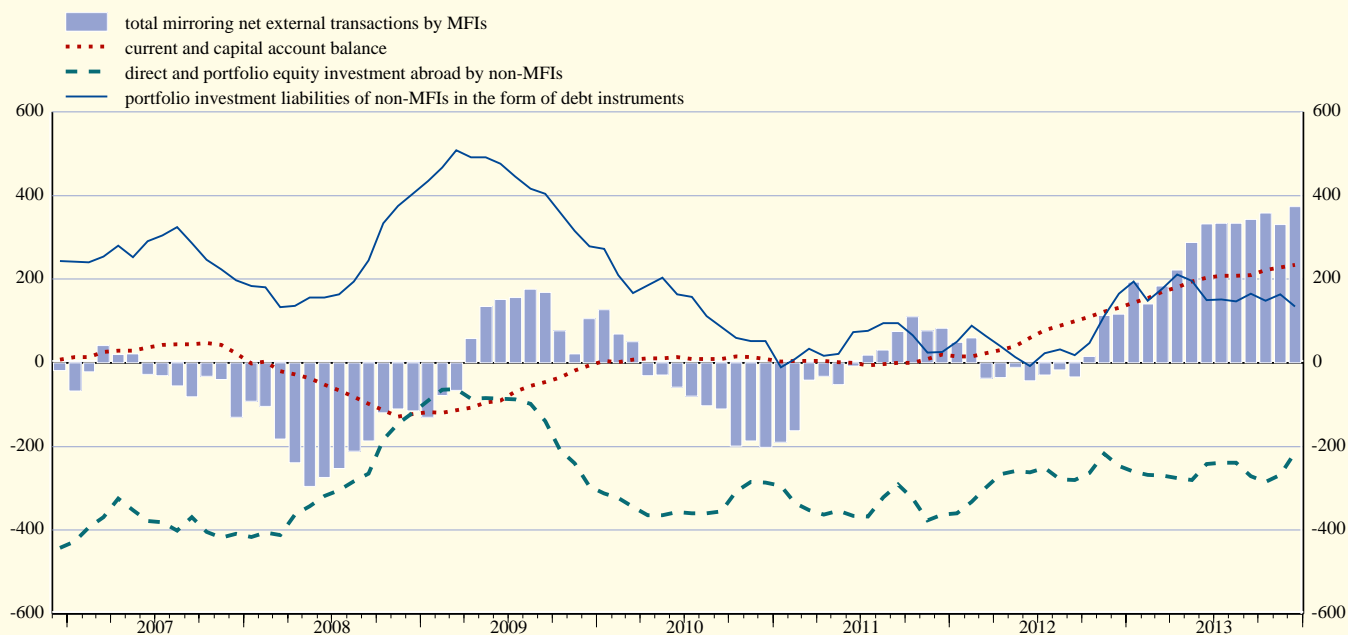
(EUR billions; transactions)

B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
			1	2	3	4	5	6	7	8			9	10	11	12
2011	82.5	19.2	-501.4	427.5	55.4	-47.6	55.4	26.4	-136.1	164.1	-5.3	25.0
2012	116.3	131.2	-331.9	318.1	-54.6	-185.6	162.2	164.7	-112.4	11.5	3.4	9.8
2013	373.1	234.8	-189.6	71.6	-95.1	-114.4	263.5	134.1	31.1	12.0	13.5	11.7
2012 Q4	108.3	68.2	-112.9	84.6	-50.5	-34.8	91.4	66.9	15.5	-77.4	25.4	32.0
2013 Q1	29.3	26.4	-56.6	28.7	-48.9	-54.1	65.6	49.3	-44.5	56.2	8.4	-1.2
Q2	150.7	61.6	-60.1	5.1	-10.1	-20.6	102.0	28.4	59.2	-11.5	-0.6	-2.8
Q3	54.4	53.4	-29.2	2.3	-26.5	-25.3	33.9	20.3	43.2	-28.2	5.6	4.9
Q4	138.7	93.4	-43.7	35.4	-9.6	-14.5	61.9	36.0	-26.8	-4.4	0.2	10.9
2012 Dec.	34.9	29.1	-23.8	28.1	-34.2	-1.3	30.3	22.2	25.9	-60.2	9.5	9.5
2013 Jan.	39.1	-6.7	-23.7	11.3	-16.9	-19.5	38.1	14.6	-1.2	36.5	4.6	2.0
Feb.	-32.6	10.1	-14.4	15.5	-17.3	-28.2	10.3	4.2	-27.6	11.1	2.7	0.9
Mar.	22.9	22.9	-18.5	2.0	-14.8	-6.5	17.2	30.6	-15.7	8.6	1.1	-4.2
Apr.	10.9	16.6	-22.8	3.9	-19.5	-25.2	21.1	30.3	-13.1	21.3	-5.8	4.1
May	84.0	13.9	-9.9	-7.5	-5.6	-9.2	49.5	23.1	41.5	-2.1	-8.3	-1.2
June	55.8	31.1	-27.3	8.7	15.1	13.9	31.4	-25.0	30.8	-30.7	13.5	-5.6
July	13.6	26.5	0.4	7.3	-12.8	-12.8	3.0	5.4	11.9	-11.8	-2.6	-0.8
Aug.	25.1	11.7	-26.2	25.3	4.1	-1.2	13.3	-9.4	9.8	-7.3	6.5	-1.5
Sep.	15.6	15.2	-3.4	-30.3	-17.7	-11.3	17.7	24.3	21.5	-9.1	1.7	7.1
Oct.	24.5	28.9	-22.0	19.8	-7.3	-5.5	22.3	-10.3	8.3	-11.0	2.8	-1.3
Nov.	36.1	28.9	-18.9	6.6	5.2	-10.7	9.9	54.4	-33.9	1.3	-4.9	-1.8
Dec.	78.1	35.6	-2.9	9.1	-7.5	1.7	29.8	-8.0	-1.2	5.2	2.3	14.0
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2013 Dec.	373.1	234.8	-189.6	71.6	-95.1	-114.4	263.5	134.1	31.1	12.0	13.5	11.7

C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2010 = 100)	Teollisuuden tuontihinnat (cif)				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
	Yhteensä				Väli- tuotteet			Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			
	Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Osuus kokonaisindeksistä, %													

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group ¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2012	7.5	1.9	1,878.1	931.7	385.9	516.2	1,523.5	1,791.5	1,149.0	246.5	369.5	1,093.1	362.0
2013	0.8	-3.3	1,889.8	.	.	.	.	1,731.8	.	.	.	.	.
2013 Q1	0.7	-5.3	473.7	235.7	96.0	132.9	383.2	436.7	278.8	59.8	91.2	268.9	87.7
Q2	1.6	-3.1	473.4	230.8	96.9	132.4	384.9	432.9	274.7	59.2	91.2	267.5	84.4
Q3	0.1	-2.1	471.1	229.8	94.7	133.0	383.9	434.6	273.5	59.3	93.5	269.2	83.4
Q4	0.8	-2.6	471.5	.	.	.	.	427.7	.	.	.	.	.
2013 July	3.1	0.2	156.0	76.2	31.6	43.8	127.7	145.0	92.1	19.5	30.9	89.7	28.7
Aug.	-5.8	-7.5	157.0	76.7	31.6	44.5	128.0	144.4	91.4	20.1	30.7	89.0	27.7
Sep.	2.8	1.0	158.2	76.9	31.4	44.7	128.2	145.2	90.0	19.7	32.0	90.5	26.9
Oct.	1.2	-3.1	158.4	77.2	32.1	44.8	129.8	144.3	91.1	19.5	31.4	90.0	27.5
Nov.	-2.2	-5.4	157.9	77.1	32.0	44.4	129.1	141.9	87.4	19.6	31.9	90.2	25.6
Dec.	3.8	1.0	155.2	.	.	.	.	141.5	.	.	.	.	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2011	7.6	3.2	108.2	107.6	111.0	107.8	108.8	103.0	103.7	103.1	100.8	104.8	98.0
2012	3.6	-3.1	111.9	110.2	117.0	111.8	112.6	99.6	100.8	99.4	96.1	99.8	99.4
2012 Q4	2.6	-2.4	111.4	109.7	116.8	110.8	111.5	98.1	99.2	96.6	95.0	97.7	100.7
2013 Q1	-0.1	-4.4	113.3	112.0	116.3	115.7	113.8	98.2	99.6	96.2	95.5	98.7	98.3
Q2	1.5	-1.2	113.1	110.4	116.2	114.6	113.8	98.9	100.8	94.2	95.0	98.0	100.5
Q3	1.7	1.6	113.2	110.7	114.1	115.2	114.0	99.3	99.9	96.2	97.5	99.4	96.4
2013 June	-3.1	-3.2	113.3	110.4	115.2	115.0	113.0	100.1	101.9	95.1	96.3	97.6	98.7
July	4.3	2.8	112.6	110.5	113.7	114.3	113.9	100.0	102.1	93.8	96.9	99.0	102.6
Aug.	-4.0	-3.0	113.0	110.7	114.4	115.7	113.9	98.8	99.9	98.9	95.7	98.8	95.1
Sep.	4.4	5.1	114.0	110.9	114.3	115.8	114.2	99.0	97.8	96.0	99.9	100.4	91.3
Oct.	2.1	0.3	114.1	111.7	116.8	115.2	115.2	99.5	100.6	95.1	98.5	99.9	95.5
Nov.	-1.7	-1.8	113.6	111.7	115.6	114.5	114.4	98.9	97.9	98.6	99.7	100.7	91.9

2. Prices ²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2010 = 100)	Total				Memo item: Manufac- turing	Total (index: 2010 = 100)	Total				Memo item: Manufac- turing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
% of total	100.0	100.0	30.1	42.0	18.5	9.4	96.4	100.0	100.0	29.0	25.4	23.3	22.4	80.4
2012	106.1	2.2	0.9	1.8	2.3	9.4	2.2	111.2	3.4	0.2	1.6	3.2	7.2	2.1
2013	105.0	-1.0	-1.5	-0.2	0.8	-7.9	-0.9	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	105.1	-0.9	-1.5	0.1	1.0	-8.7	-0.8	107.9	-2.8	-2.1	-1.6	0.6	-6.0	-1.4
Q3	105.0	-1.5	-1.8	-0.6	0.5	-9.3	-1.3	108.1	-3.3	-3.2	-2.7	-0.9	-5.6	-2.6
Q4	104.4	-1.4	-2.0	-0.4	0.4	-8.1	-1.2	.	.	.	.	.	.	.
2013 July	105.1	-1.0	-1.5	-0.6	0.5	-5.5	-0.9	108.0	-2.8	-3.2	-3.0	-0.8	-3.8	-2.4
Aug.	105.0	-1.7	-1.8	-0.7	0.4	-11.0	-1.6	108.1	-4.0	-3.4	-2.8	-1.2	-7.4	-2.8
Sep.	104.9	-1.6	-2.0	-0.3	0.6	-11.3	-1.4	108.2	-3.1	-3.1	-2.1	-0.7	-5.4	-2.5
Oct.	104.5	-1.6	-2.0	-0.5	0.5	-11.3	-1.4	106.9	-3.6	-2.9	-2.6	-0.9	-6.4	-2.7
Nov.	104.4	-1.4	-2.1	-0.4	0.3	-8.3	-1.3	107.1	-3.1	-3.0	-1.9	-0.7	-5.5	-2.2
Dec.	104.2	-1.1	-1.9	-0.4	0.4	-4.5	-1.0	.	.	.	.	.	.	.

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzer-land	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2012	1,878.1	33.6	58.7	229.4	251.1	90.1	116.6	59.5	224.3	439.9	120.8	44.8	126.3	97.3	151.3
2013	1,889.8	.	.	.	.	87.0	111.1	60.5	221.6	443.3	122.4	43.9	129.9	98.0	.
2012 Q3	474.7	8.4	14.7	58.1	63.0	22.8	29.2	15.1	58.5	110.6	29.8	11.6	31.2	24.4	38.7
Q4	468.9	8.5	14.2	57.9	62.2	22.6	28.7	15.3	53.9	111.2	29.1	11.2	32.5	25.0	37.1
2013 Q1	473.7	8.6	14.4	58.1	63.5	23.2	28.2	15.6	55.5	110.4	29.6	11.0	34.2	25.0	37.0
Q2	473.4	8.5	14.5	58.8	63.0	22.3	27.4	15.5	54.9	109.9	29.9	10.7	33.1	24.6	40.9
Q3	471.1	8.6	15.0	59.9	64.5	21.2	27.7	14.7	55.4	110.1	31.3	11.2	31.8	24.6	37.6
Q4	471.5	.	.	.	.	20.2	27.7	14.7	55.8	112.9	31.6	11.0	30.9	23.8	.
2013 July	156.0	2.9	5.2	19.8	21.3	7.4	9.5	4.9	17.8	36.5	10.2	3.6	10.9	8.3	11.4
Aug.	157.0	2.9	5.0	19.8	21.6	6.9	9.2	4.9	18.7	37.1	10.8	3.8	10.6	8.2	12.2
Sep.	158.2	2.9	4.8	20.3	21.5	7.0	9.0	5.0	18.9	36.6	10.3	3.8	10.3	8.1	13.9
Oct.	158.4	2.9	5.2	20.7	22.0	7.1	9.3	4.8	18.8	37.3	10.5	3.6	10.3	8.3	11.8
Nov.	157.9	2.9	4.9	20.5	21.8	6.6	9.3	5.1	18.6	37.6	10.6	3.7	10.2	7.7	12.7
Dec.	155.2	.	.	.	.	6.5	9.1	4.8	18.4	38.0	10.4	3.7	10.4	7.8	.
<i>Percentage share of total exports</i>															
2013	100.0	.	.	.	.	4.6	5.9	3.2	11.7	23.5	6.5	2.3	6.9	5.2	.
Imports (c.i.f.)															
2012	1,791.5	28.7	52.6	166.6	231.3	144.0	81.9	34.1	151.2	540.8	214.1	49.2	157.5	92.7	110.2
2013	1,731.8	.	.	.	.	144.6	81.6	35.6	149.0	511.3	204.3	43.6	141.2	81.5	.
2012 Q3	448.1	7.2	13.5	42.0	58.0	34.2	21.3	8.4	39.3	133.5	53.6	12.2	39.3	23.3	28.2
Q4	440.4	7.1	12.8	41.5	57.8	36.8	20.1	8.7	35.9	131.1	51.2	11.5	39.8	22.6	26.2
2013 Q1	436.7	7.5	13.2	41.6	58.6	38.6	20.2	8.8	35.5	127.8	51.6	11.0	38.7	21.2	24.9
Q2	432.9	7.3	13.3	40.6	58.2	34.3	20.5	8.7	37.4	127.6	50.8	10.9	36.3	20.2	28.6
Q3	434.6	7.6	13.6	40.5	60.0	36.3	20.7	8.9	38.0	128.3	50.9	10.7	34.2	20.2	26.3
Q4	427.7	.	.	.	.	35.4	20.3	9.1	38.2	127.6	51.0	11.0	32.1	19.9	.
2013 July	145.0	2.5	4.7	13.5	19.8	11.7	6.9	3.0	12.6	42.7	17.0	3.4	11.9	6.8	9.0
Aug.	144.4	2.6	4.5	13.8	19.9	12.5	7.1	2.9	12.4	42.8	17.0	3.6	11.3	6.5	8.1
Sep.	145.2	2.5	4.5	13.3	20.2	12.1	6.7	3.0	13.0	42.8	16.9	3.7	11.0	6.9	9.2
Oct.	144.3	2.5	4.5	13.3	20.1	11.7	6.9	3.0	13.1	43.0	16.6	3.6	11.5	6.7	8.2
Nov.	141.9	2.3	4.4	13.1	20.3	11.2	6.8	3.1	12.9	41.8	16.8	3.7	10.0	6.4	9.5
Dec.	141.5	.	.	.	.	12.4	6.6	3.1	12.2	42.8	17.6	3.7	10.5	6.8	.
<i>Percentage share of total imports</i>															
2013	100.0	.	.	.	.	8.3	4.7	2.1	8.6	29.5	11.8	2.5	8.2	4.7	.
Balance															
2012	86.6	4.9	6.1	62.8	19.8	-53.9	34.7	25.4	73.1	-100.9	-93.3	-4.5	-31.2	4.6	41.1
2013	158.0	.	.	.	.	-57.6	29.5	24.9	72.6	-68.1	-81.9	0.3	-11.3	16.5	.
2012 Q3	26.6	1.2	1.3	16.1	5.1	-11.5	7.9	6.6	19.2	-22.9	-23.8	-0.7	-8.1	1.2	10.6
Q4	28.5	1.4	1.4	16.3	4.4	-14.2	8.6	6.6	18.0	-19.8	-22.1	-0.2	-7.3	2.3	10.9
2013 Q1	37.0	1.1	1.2	16.5	4.9	-15.5	8.0	6.8	20.1	-17.4	-22.0	0.0	-4.5	3.8	12.1
Q2	40.5	1.3	1.2	18.2	4.8	-11.9	7.0	6.8	17.5	-17.7	-20.9	-0.2	-3.2	4.4	12.3
Q3	36.5	1.0	1.3	19.3	4.5	-15.1	7.1	5.8	17.4	-18.2	-19.6	0.5	-2.4	4.5	11.3
Q4	43.9	.	.	.	.	-15.1	7.5	5.6	17.6	-14.7	-19.4	0.0	-1.2	3.9	.
2013 July	11.0	0.4	0.5	6.4	1.5	-4.3	2.6	1.9	5.3	-6.3	-6.8	0.2	-1.0	1.6	2.5
Aug.	12.6	0.2	0.5	6.0	1.7	-5.5	2.1	1.9	6.3	-5.7	-6.2	0.2	-0.7	1.7	4.2
Sep.	13.0	0.4	0.4	7.0	1.3	-5.2	2.3	2.0	5.9	-6.2	-6.6	0.1	-0.7	1.2	4.7
Oct.	14.1	0.4	0.7	7.4	1.9	-4.6	2.4	1.8	5.7	-5.6	-6.1	0.0	-1.2	1.6	3.6
Nov.	16.0	0.6	0.5	7.4	1.4	-4.6	2.6	2.1	5.7	-4.2	-6.1	0.0	0.2	1.3	3.2
Dec.	13.7	.	.	.	.	-5.9	2.5	1.7	6.2	-4.9	-7.2	0.0	-0.2	1.0	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-39		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM ²⁾	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2011	103.4	100.7	97.4	95.1	105.4	96.5	112.2	97.7	
2012	97.9	95.6	93.1	89.8	100.0	91.2	107.1	92.9	
2013	101.7	99.0	96.5	.	.	.	112.0	96.2	
2012 Q4	97.9	95.6	93.5	89.6	99.2	90.0	107.4	92.9	
2013 Q1	100.7	98.3	95.9	92.5	102.2	94.0	110.2	95.0	
Q2	100.8	98.3	95.8	92.9	101.6	93.8	110.6	95.0	
Q3	101.9	99.2	96.7	93.3	102.4	94.2	112.9	96.8	
Q4	103.1	100.1	97.7	.	.	.	114.7	97.9	
2013 Feb.	101.6	99.1	96.8	-	-	-	111.1	95.8	
Mar.	100.2	97.9	95.3	-	-	-	109.5	94.4	
Apr.	100.5	97.9	95.5	-	-	-	109.8	94.4	
May	100.5	98.0	95.6	-	-	-	110.0	94.6	
June	101.6	98.9	96.4	-	-	-	112.0	96.2	
July	101.5	98.9	96.4	-	-	-	112.0	96.2	
Aug.	102.2	99.5	96.9	-	-	-	113.4	97.3	
Sep.	102.0	99.1	96.8	-	-	-	113.3	97.0	
Oct.	102.8	99.7	97.4	-	-	-	114.2	97.4	
Nov.	102.6	99.5	97.2	-	-	-	114.2	97.3	
Dec.	103.9	101.0	98.3	-	-	-	115.8	98.9	
2014 Jan.	103.4	100.3	97.8	-	-	-	115.9	98.7	
Feb.	103.6	100.5	97.9	-	-	-	116.3	99.1	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2014 Feb.	0.1	0.2	0.1	-	-	-	0.4	0.4	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2014 Feb.	1.9	1.4	1.2	-	-	-	4.6	3.5	

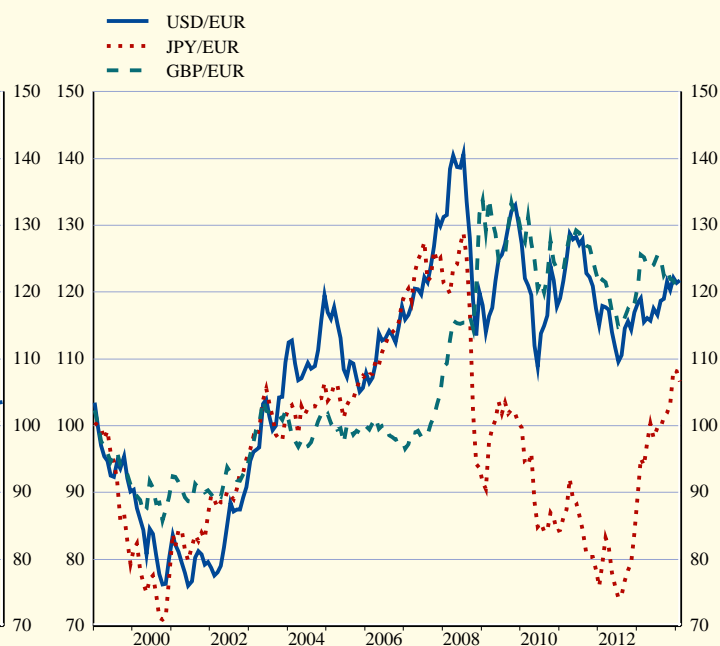
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

- For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.
- ULCM-deflated series are available only for the EER-19 trading partner group.

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

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin koruna	Tanskan kruunu	Kroatian kuna	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Turkin uusi liira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Australian dollari	Brasilian real	Kanadan dollari	Kiinan juan renminbi	Hongkongin dollari	Intian rupia ¹⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Meksikon peso	Uuden-Seelannin dollari	Norjan kruunu	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Singaporen dollari	Etelä-Afrikan randi	Etelä-Korean won	Sveitsin frangi	Thaimaan baht	Yhdysvaltain dollari	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssin tälle valuutalle 1.1.2009 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Bulgarian lev 1	Czech koruna 2	Danish krone 3	Croatian kuna 4	Lithuanian litas 5	Hungarian forint 6	Polish zloty 7	New Romanian leu 8	Swedish krona 9	Pound sterling 10	New Turkish lira 11
2011	1.9558	24.590	7.4506	7.4390	3.4528	279.37	4.1206	4.2391	9.0298	0.86788	2.3378
2012	1.9558	25.149	7.4437	7.5217	3.4528	289.25	4.1847	4.4593	8.7041	0.81087	2.3135
2013	1.9558	25.980	7.4579	7.5786	3.4528	296.87	4.1975	4.4190	8.6515	0.84926	2.5335
2013 Q2	1.9558	25.831	7.4555	7.5566	3.4528	295.53	4.1982	4.3958	8.5652	0.85056	2.4037
Q3	1.9558	25.853	7.4580	7.5459	3.4528	297.96	4.2477	4.4410	8.6798	0.85453	2.6092
Q4	1.9558	26.658	7.4593	7.6290	3.4528	297.43	4.1853	4.4506	8.8575	0.84074	2.7537
2013 Aug.	1.9558	25.818	7.4580	7.5372	3.4528	299.46	4.2299	4.4371	8.7034	0.85904	2.6125
Sep.	1.9558	25.789	7.4579	7.5985	3.4528	299.75	4.2371	4.4633	8.6758	0.84171	2.6952
Oct.	1.9558	25.662	7.4592	7.6193	3.4528	294.76	4.1902	4.4444	8.7479	0.84720	2.7095
Nov.	1.9558	26.927	7.4587	7.6326	3.4528	297.68	4.1887	4.4452	8.8802	0.83780	2.7316
Dec.	1.9558	27.521	7.4602	7.6365	3.4528	300.24	4.1760	4.4635	8.9597	0.83639	2.8276
2014 Jan.	1.9558	27.485	7.4614	7.6353	3.4528	302.48	4.1799	4.5205	8.8339	0.82674	3.0297
Feb.	1.9558	27.444	7.4622	7.6574	3.4528	310.20	4.1741	4.4918	8.8721	0.82510	3.0184
	<i>Percentage change versus previous month</i>										
2014 Feb.	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.0	2.6	-0.1	-0.6	0.4	-0.2	-0.4
	<i>Percentage change versus previous year</i>										
2014 Feb.	0.0	7.7	0.0	0.9	0.0	6.0	0.1	2.5	4.3	-4.3	27.2

	Australian dollar 12	Brazilian real 13	Canadian dollar 14	Chinese yuan renminbi 15	Hong Kong dollar 16	Indian rupee 17	Indonesian rupiah 18	Israeli shekel 19	Japanese yen 20	Malaysian ringgit 21
2011	1.3484	2.3265	1.3761	8.9960	10.8362	64.8859	12,206.51	4.9775	110.96	4.2558
2012	1.2407	2.5084	1.2842	8.1052	9.9663	68.5973	12,045.73	4.9536	102.49	3.9672
2013	1.3777	2.8687	1.3684	8.1646	10.3016	77.9300	13,857.50	4.7948	129.66	4.1855
2013 Q2	1.3203	2.6994	1.3368	8.0376	10.1383	73.0046	12,784.60	4.7407	129.07	4.0088
Q3	1.4465	3.0304	1.3760	8.1111	10.2696	82.3565	14,115.14	4.7459	131.02	4.2904
Q4	1.4662	3.0931	1.4275	8.2903	10.5522	84.4048	15,682.97	4.7994	136.48	4.3633
2013 Aug.	1.4742	3.1170	1.3853	8.1477	10.3223	83.9480	14,168.72	4.7610	130.34	4.3631
Sep.	1.4379	3.0345	1.3817	8.1690	10.3504	85.2678	15,073.16	4.7636	132.41	4.3410
Oct.	1.4328	2.9860	1.4128	8.3226	10.5724	84.0071	15,109.54	4.8232	133.32	4.3283
Nov.	1.4473	3.0959	1.4145	8.2221	10.4604	84.4990	15,575.06	4.7711	134.97	4.3176
Dec.	1.5243	3.2133	1.4580	8.3248	10.6254	84.7631	16,455.73	4.8019	141.68	4.4517
2014 Jan.	1.5377	3.2437	1.4884	8.2368	10.5586	84.5099	16,471.94	4.7569	141.47	4.5005
Feb.	1.5222	3.2581	1.5094	8.3062	10.6012	84.9503	16,270.18	4.8043	139.35	4.5194
	<i>Percentage change versus previous month</i>									
2014 Feb.	-1.0	0.4	1.4	0.8	0.4	0.5	-1.2	1.0	-1.5	0.4
	<i>Percentage change versus previous year</i>									
2014 Feb.	17.5	23.6	12.0	-0.3	2.3	18.1	25.8	-2.7	12.0	9.2

	Mexican peso 22	New Zealand dollar 23	Norwegian krone 24	Philippine peso 25	Russian rouble 26	Singapore dollar 27	South African rand 28	South Korean won 29	Swiss franc 30	Thai baht 31	US dollar 32
2011	17.2877	1.7600	7.7934	60.260	40.8846	1.7489	10.0970	1,541.23	1.2326	42.429	1.3920
2012	16.9029	1.5867	7.4751	54.246	39.9262	1.6055	10.5511	1,447.69	1.2053	39.928	1.2848
2013	16.9641	1.6206	7.8067	56.428	42.3370	1.6619	12.8330	1,453.91	1.2311	40.830	1.3281
2013 Q2	16.2956	1.5920	7.6114	54.620	41.3464	1.6311	12.3996	1,467.08	1.2315	39.031	1.3062
Q3	17.1005	1.6612	7.9303	57.813	43.4394	1.6795	13.2329	1,469.03	1.2348	41.675	1.3242
Q4	17.7331	1.6439	8.2375	59.354	44.2920	1.7006	13.8224	1,445.53	1.2294	43.151	1.3610
2013 Aug.	17.1996	1.6829	7.9386	58.471	43.9748	1.6941	13.4190	1,485.93	1.2338	42.072	1.3310
Sep.	17.4471	1.6406	7.9725	58.346	43.5144	1.6860	13.3287	1,446.60	1.2338	42.312	1.3348
Oct.	17.7413	1.6351	8.1208	58.809	43.7440	1.6956	13.5283	1,454.73	1.2316	42.549	1.3635
Nov.	17.6340	1.6327	8.2055	58.811	44.1581	1.6833	13.7626	1,434.06	1.2316	42.695	1.3493
Dec.	17.8278	1.6659	8.4053	60.552	45.0628	1.7244	14.2234	1,446.99	1.2245	44.323	1.3704
2014 Jan.	17.9964	1.6450	8.3927	61.263	46.0304	1.7327	14.8242	1,453.94	1.2317	44.822	1.3610
Feb.	18.1561	1.6466	8.3562	61.238	48.2554	1.7295	14.9820	1,462.51	1.2212	44.568	1.3659
	<i>Percentage change versus previous month</i>										
2014 Feb.	0.9	0.1	-0.4	0.0	4.8	-0.2	1.1	0.6	-0.8	-0.6	0.4
	<i>Percentage change versus previous year</i>										
2014 Feb.	6.9	3.4	12.6	12.7	19.6	4.5	26.1	0.7	-0.7	11.9	2.2

Source: ECB.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Kroatia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	YKHI									
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä									
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä									
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo									
	BKT:n määrä									
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä									
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä									
	Yksikkötyökustannukset									
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)									

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



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Croatia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2012	2.4	3.5	2.4	3.4	3.2	5.7	3.7	3.4	0.9	2.8
2013	0.4	1.4	0.5	2.3	1.2	1.7	0.8	3.2	0.4	2.6
2013 Q3	-0.7	1.2	0.2	2.2	0.5	1.6	0.9	2.4	0.7	2.7
2013 Q4	-1.0	1.1	0.4	0.6	0.5	0.7	0.6	1.3	0.3	2.1
2013 Nov.	-1.0	1.0	0.3	0.7	0.5	0.4	0.5	1.3	0.3	2.1
2013 Dec.	-0.9	1.5	0.4	0.5	0.4	0.6	0.6	1.3	0.4	2.0
2014 Jan.	-1.3	0.3	0.8	0.4	0.2	0.8	0.6	1.2	0.2	1.9
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2010	-3.1	-4.7	-2.5	-6.4	-7.2	-4.3	-7.9	-6.8	0.3	-10.1
2011	-2.0	-3.2	-1.8	-7.8	-5.5	4.3	-5.0	-5.6	0.2	-7.7
2012	-0.8	-4.4	-4.1	-5.0	-3.2	-2.0	-3.9	-3.0	-0.2	-6.1
General government gross debt as a percentage of GDP										
2010	16.2	38.4	42.7	44.9	37.8	82.2	54.9	30.5	39.4	78.4
2011	16.3	41.4	46.4	51.6	38.3	82.1	56.2	34.7	38.6	84.3
2012	18.5	46.2	45.4	55.5	40.5	79.8	55.6	37.9	38.2	88.7
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2013 Aug.	3.51	2.40	1.94	5.04	3.65	6.31	4.30	5.04	2.34	2.29
2013 Sep.	3.64	2.42	2.10	4.92	3.89	6.16	4.49	5.27	2.60	2.44
2013 Oct.	3.71	2.33	1.93	4.99	4.01	5.58	4.28	5.22	2.44	2.26
2013 Nov.	3.64	2.18	1.80	4.97	3.99	5.82	4.38	5.29	2.30	2.31
2013 Dec.	3.43	2.20	1.89	5.10	3.69	5.78	4.42	5.29	2.39	2.50
2014 Jan.	3.56	2.43	1.86	5.11	3.42	5.60	4.42	5.22	2.37	2.48
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2013 Aug.	1.09	0.46	0.27	1.91	0.41	3.85	2.70	3.66	1.20	0.51
2013 Sep.	1.05	0.45	0.27	1.90	0.40	-	2.69	3.40	1.21	0.52
2013 Oct.	1.03	0.45	0.27	1.72	0.40	3.60	2.67	2.86	1.21	0.52
2013 Nov.	0.97	0.40	0.25	1.35	0.40	3.33	2.65	2.44	1.16	0.52
2013 Dec.	0.97	0.38	0.26	1.01	0.40	3.00	2.67	2.33	1.01	0.52
2014 Jan.	0.96	0.37	0.28	0.95	0.41	2.99	2.70	1.88	0.95	0.52
Real GDP										
2012	0.8	-1.0	-0.4	-1.9	3.7	-1.7	1.9	0.4	0.9	0.3
2013	.	.	0.4	.	3.3	1.1	1.6	.	1.5	1.9
2013 Q2	0.2	-1.7	0.8	-0.7	4.0	0.6	1.3	1.6	0.7	2.0
2013 Q3	0.7	-1.2	1.0	-0.6	2.3	1.7	1.8	4.0	0.7	1.9
2013 Q4	.	.	0.6	.	3.3	2.7	2.2	.	3.1	2.8
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2011	1.4	-2.3	6.3	-0.8	-1.2	2.8	-3.0	-3.9	5.9	-1.1
2012	0.1	-1.1	6.0	0.2	2.0	3.6	-1.5	-3.0	5.9	-3.5
2013 Q2	6.1	-1.5	8.1	-2.2	9.2	6.2	4.0	2.4	6.1	-1.1
2013 Q3	11.4	2.6	8.7	24.0	2.8	6.6	0.2	0.8	5.8	-6.3
2013 Q4	.	.	8.3	.	2.0	9.3	0.6	.	4.3	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2011	94.3	59.6	183.3	103.7	77.4	149.3	72.3	77.2	200.0	419.6
2012	94.9	60.2	181.8	102.5	75.4	128.9	71.1	75.2	191.2	385.3
2013 Q1	93.8	61.8	182.4	102.9	74.0	133.6	72.7	74.8	195.1	393.1
2013 Q2	93.2	62.7	174.9	105.0	70.0	128.1	73.7	73.3	197.9	388.7
2013 Q3	92.4	61.4	174.3	103.0	69.7	120.9	72.6	71.5	197.3	358.5
Unit labour costs										
2012	-0.5	3.3	1.5	1.1	1.9	2.7	1.5	6.8	2.9	2.9
2013	.	.	1.0	.	.	.	.	.	.	.
2013 Q2	13.0	1.1	0.9	1.1	3.3	4.4	1.4	1.9	0.5	1.4
2013 Q3	8.3	1.7	0.5	0.5	5.5	3.3	1.7	-2.4	1.3	1.9
2013 Q4	.	.	0.8	.	.	.	.	.	.	.
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2012	12.3	7.0	7.5	15.9	13.4	10.9	10.1	7.1	8.0	7.9
2013	12.9	7.0	7.0	17.7	11.8	10.2	10.3	7.3	8.0	.
2013 Q3	12.8	6.9	7.2	17.8	11.5	10.1	10.2	7.3	7.9	7.5
2013 Q4	12.9	6.8	6.8	18.6	11.0	9.2	10.1	7.3	8.0	.
2013 Nov.	12.9	6.8	6.8	18.7	10.9	9.3	10.1	7.4	8.0	7.2
2013 Dec.	13.0	6.8	7.2	18.7	10.9	8.8	10.0	7.3	8.0	.
2014 Jan.	13.1	6.8	7.0	18.8	11.3	.	9.9	7.3	8.2	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkötyö-kustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyys-aste, % työvoimasta (kp.) ²⁾	Lavea raha ³⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ⁴⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto ⁴⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁵⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden velka ⁶⁾ , % BKT:stä
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat										
Japani										

K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
 Yhdysvallat
 — Japani

K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁷⁾
 Yhdysvallat
 — Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Thomson Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Japanin maaliskuu-lokakuun 2011 tietoihin sisältyy Japanin maajärityksessä kolmen eniten kärsineen prefektuurin tiedot. Nämä tiedot ovat olleet jälleen mukana syyskuusta 2011 alkaen.
- 3) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 4) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 5) Lisätietoja osassa 8.2.
- 6) Talletusten, muiden arvopapereiden kuin osakkeiden ja lainojen kanta nimellisarvoon ja konsolidoituna julkisyhteisöjen sektorin yksiköiden välillä.
- 7) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

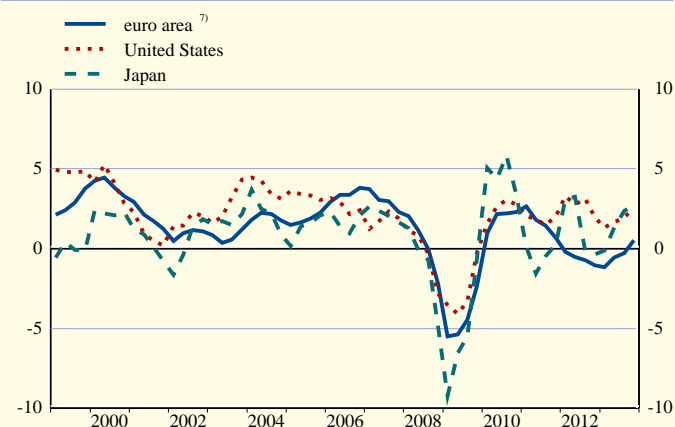
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force ²⁾ (s.a.)	Broad money ³⁾	3-month interbank deposit rate ⁴⁾	10-year zero coupon government bond yield; ⁴⁾ end of period	Exchange rate ⁵⁾ as national currency per euro	Government deficit (-)/ surplus (+) as a % of GDP	Government debt ⁶⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2010	1.6	-1.2	2.5	6.6	9.6	2.5	0.34	3.57	1.3257	-12.2	79.2
2011	3.2	2.0	1.8	3.6	8.9	7.3	0.34	2.10	1.3920	-10.7	83.1
2012	2.1	1.1	2.8	4.2	8.1	8.6	0.43	1.88	1.2848	-9.3	86.5
2013	1.5	1.1	1.9	2.5	7.4	6.7	0.27	3.27	1.3281	.	.
2012 Q4	1.9	4.3	2.0	3.3	7.8	7.5	0.32	1.88	1.2967	-9.0	86.5
2013 Q1	1.7	1.7	1.3	2.5	7.7	7.3	0.29	2.09	1.3206	-7.2	88.0
Q2	1.4	2.0	1.6	2.1	7.5	7.0	0.28	2.82	1.3062	-5.7	87.2
Q3	1.6	1.9	2.0	2.4	7.2	6.6	0.26	2.91	1.3242	-7.0	86.9
Q4	1.2	-1.3	2.5	3.0	7.0	6.0	0.24	3.27	1.3610	.	.
2013 Oct.	1.0	-	-	3.9	7.2	6.7	0.24	2.84	1.3635	-	-
Nov.	1.2	-	-	2.8	7.0	6.1	0.24	2.99	1.3493	-	-
Dec.	1.5	-	-	2.3	6.7	5.3	0.24	3.27	1.3704	-	-
2014 Jan.	1.6	-	-	1.6	6.6	5.4	0.24	2.93	1.3610	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.24	2.90	1.3659	-	-
Japan											
2010	-0.7	-4.8	4.7	15.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	-8.3	188.3
2011	-0.3	0.8	-0.4	-2.8	4.6	2.7	0.19	1.00	110.96	-8.9	204.4
2012	0.0	-1.4	1.4	0.6	4.4	2.5	0.19	0.84	102.49	.	.
2013	0.4	.	1.6	-0.8	4.0	3.6	0.15	0.95	129.66	.	.
2012 Q4	-0.2	0.3	-0.4	-6.0	4.2	2.3	0.19	0.84	105.12	.	.
2013 Q1	-0.6	0.0	-0.1	-7.8	4.2	2.9	0.16	0.70	121.80	.	.
Q2	-0.3	-0.6	1.3	-3.1	4.0	3.5	0.16	1.02	129.07	.	.
Q3	0.9	-2.1	2.4	2.2	4.0	3.8	0.15	0.88	131.02	.	.
Q4	1.4	.	2.7	5.8	3.9	4.3	0.14	0.95	136.48	.	.
2013 Oct.	1.1	-	-	5.4	4.0	4.2	0.15	0.76	133.32	-	-
Nov.	1.5	-	-	4.8	4.0	4.4	0.14	0.79	134.97	-	-
Dec.	1.6	-	-	7.2	3.7	4.2	0.15	0.95	141.68	-	-
2014 Jan.	1.4	-	-	10.6	.	4.4	0.14	0.82	141.47	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.14	0.81	139.35	-	-

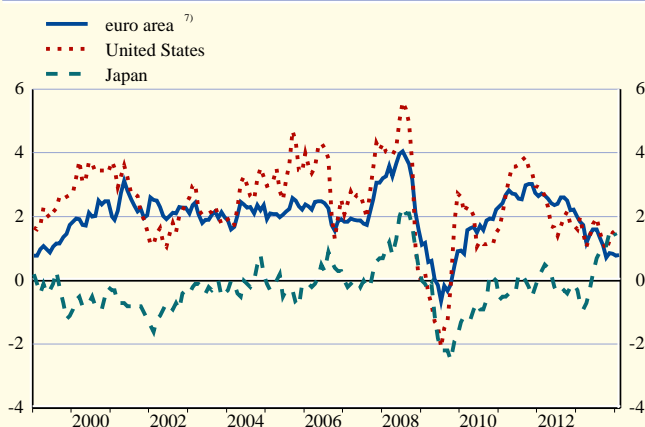
C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C42 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Thomson Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Japanese data from March to August 2011 include estimates for the three prefectures most affected by the earthquake in that country. Data collection was reinstated as of September 2011.
- 3) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 4) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 5) For more information, see Section 8.2.
- 6) General government debt consists of deposits, securities other than shares and loans outstanding at nominal value and is consolidated within the general government sector (end of period).
- 7) Real GDP data refer to the Euro 18. HICP data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	Kolmen kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä heijastavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakursseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kulutajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSA 1.3

INDEKSOITUJEN PITEMPIAICAISTEN RAHOITUSOPERAATIOIDEN KORKOJEN LASKEMINEN

Indeksoidun pitempiaikaisen rahoitusoperaation (LTRO) korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden (MRO) keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Jos pitempiaikainen rahoitusoperaatio on voimassa D päivää ja perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko on $R_{1, MRO}$ (D_1 päivää), $R_{2, MRO}$ (D_2 päivää) ... $R_{i, MRO}$ (D_i päivää) ja $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, sovellettava vuositasolle korotettu korko (R_{LTRO}) lasketaan seuraavasti:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden $t-3$ lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet johdetaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$f) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjakso on tällä hetkellä joulukuu 2010. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$g) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa h .

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN KAUSITASOITUS¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausitasoitettut sarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen kausivaihtelusta puhdistettuja aikasarjoja. Esimerkiksi raha-aggregaatti M3 johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausitasoitettut sarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausitasoitettu arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivätekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", *Journal of Business and Economic Statistics*, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2010) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukautena.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1–3.3 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti.

Kauppataase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) muiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatulona, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaajakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataaseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättyinä kiinteän pääoman kulutuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat netto-rahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset on rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien muiden muutosten erotus.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen rahoitusvarojen ja velkojen erotus. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset on taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Nettovarallisuus on säästöistä ja pääomansiirroista johtuva nettovarallisuuden muutos, johon lisätään nettorahoitusvarallisuuden muutokset ja muiden kuin rahoitusvarojen muutokset.

Kotitalouksien nettovarallisuus on muiden kuin rahoitusvarojen ja nettorahoitusvarallisuuden summa.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista, joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2008. Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvässä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F -muuttujan tilalla N -muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopapereiden ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukautena t . Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$o) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

ARVOPAPEREIDEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopapereiden liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausitasoitettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T81). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettuja jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN KAUSITASOITUS

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu erästä riippuen multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA- tai TRAMO-SEATS-ohjelmalla. Tavaroiden, palvelujen, tuotannon tekijäkorvausten

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

ja tulonsiirtojen luvut esipuhdistetaan merkittävästä työpäivävaihtelusta. Tavaroiden ja palvelujen tapauksessa työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden erien kausitasoitus on tehty kyseisiin esipuhdistettuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausitasoitettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavara- ja palvelujen, tuotantotekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puoli-vuosittain tai tarvittaessa.

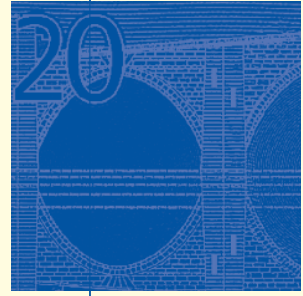
OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuosittaisten taloustoimien (F_t) ja positioiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” ala-osa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 5.3.2014 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, kaikki tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 18 euroalueen maata käsittävän euroalueen. Korjoja, rahataloutta, YKHIä ja valuuttavarantoa (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavissa euroalueen sarjoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano.

Euroalueen kokoonpano on muuttunut useasti vuosien aikana. Kun euro otettiin vuonna 1999 käyttöön, euroalueeseen kuuluivat seuraavat 11 maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008, Slovakia vuonna 2009 ja Viro vuonna 2011. Latvian liittymisen myötä euroalueessa on vuodesta 2014 lähtien ollut yhteensä 18 jäsenmaata. Lokakuusta 2012 alkaen euroalueen tilastot sisältävät myös Euroopan vakausneuvoston, joka on euroalueella sijaitseva kansainvälinen organisaatio.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Euroalueen kiinteää kokoonpanoa koskevat tilastosarjat viittaavat johonkin tiettyyn euroalueen kokoonpanoon koko aikasarjan osalta riippumatta siitä, mitkä maat ovat kuuluneet euroalueeseen tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: yhteenlasketut sarjat lasketaan kaikkien vuosien osalta 18 maata käsittävälle euroalueelle, vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2014 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANOON TILASTOSARJAT

Muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa yhteenlasketuissa sarjoissa otetaan huomioon euroalueen kokoonpano tilastojen tarkastelujaksolla. Esimerkiksi: muuttuvan kokoonpanon euroaluetta koskevissa sarjoissa lasketaan yhteen 11 euroalueen maan tiedot vuoden 2000 loppuun saakka, 12 euroalueen maan tiedot vuodesta 2001 vuoden 2006 loppuun saakka jne. Tällä tavoin kukin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä rahalaitossektorin taseeseen perustuvien tilastojen osalta muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Usui kokoonpano on otettu huomioon linkitystekijässä laajentumishetkellä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euro-

alueeseen. Lisäteitoja rahalaitossektorin taseeseen perustuvista tilastoista on saatavissa EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics” teoksessa ”Manual on MFI balance sheet statistics”.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikkönä, 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 tarpeen mukaan laskettu yhteen tai konsolidoitu (mukaan lukien maitten välinen konsolidointi).

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Kroatia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsommavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa ”Sekkitilit” (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluviissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaavat likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotusta. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Luvussa 2 esitetään raha- ja muiden rahoituslaitosten tasetilastot. Muut rahoituslaitokset sisältää sijoitusrahastot (muut kuin rahamarkkinarahastot, jotka ovat osa rahalaitossektoria), erityisyhteisöt, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot.

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggre-

gaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien tilastot on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Osassa 2.7 esitetään neljännesvuositietoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina.

Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32² mukaisesti. Sektorit on määritelty käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa.

Osassa 2.8 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen; näiden tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussäästöihin tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolainarahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyypin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.9 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen hallussa olevista keskeisimmistä saamistyypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamisia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8³ perusteella. Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics” (EKP, toukokuu 2009).

Osassa 2.10 esitetään euroalueella olevien erityisyhteisöjen (financial vehicle corporations, FVCs) yhteenlaskettu tase. Erityisyhteisöt ovat arvopaperistamista varten perustettuja yrityksiä. Arvopaperistaminen tarkoittaa yleensä saamisten tai sammioitujen saamisten siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamisiin tai sammioituihin saamisiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luottoriskijohdannaisilla, takuilla

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

tai muilla vastaavilla välineillä. Erityisyhteisön näitä vastuita vastaan pitämät takuut ovat tyypillisesti rahalaitoksissa pidettäviä tai muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin sijoitettuja talletuksia. Yleensä erityisyhteisöt arvopaperistavat lainoja, joiden alkuperäisenä liikkeeseenlaskijana on rahalaitossektori. Erityisyhteisöjen on ilmoitettava tällaiset lainat tilastollisessa taseessaan riippumatta siitä, voivatko rahalaitokset kirjata lainat pois taseestaan kirjanpitosääntöjen perusteella. Erityisyhteisöjen arvoaperistamat ja rahalaitoksen taseessa (ja siten rahalaitostilastoissa) pysyvät lainat on esitetty tilastoissa erikseen. Näitä neljännesvuositietoja on kerätty asetuksen EKP/2008/30⁴ nojalla joulukuusta 2009 alkaen.

Osassa 2.11 esitetään euroalueella olevien vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen yhteenlaskettu tase. Vakuutusyhtiöt kattavat vakuutus- ja jälleenvakuutussektorin, ja eläkerahastot kattavat päätösvallaltaan itsenäiset yksiköt, joilla on täydellinen kirjanpito (itsenäiset eläkerahastot). Osassa esitetään myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin ja maaryhmän mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa EKT 95:n laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s.1.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat koko aikasarjan osalta 17 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin. Lyhytaikaisilla velkapapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin velkapapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräajoin uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopapereiden tilastot sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuinkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuotasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitus-tase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta.

Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien euromääräisten joukkolainojen korkoja. Joukkolainat kuuluvat luokitusluokkaan AAA, ja korot ovat ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁵ mallin perusteella. Osassa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinnistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka laskeaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään EKP:n kokoamia kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä YKHIin perustuvia hallinnollisesti säänneltyjen hintojen koeluonteisia indeksejä.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98⁶. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁷. Teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa tuotteiden loppukäytön mukainen jaottelu vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokat B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komis-

5 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", CEPR Discussion Paper No 1051, Centre for Economic Policy Research, Lontoo.

6 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

sion asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) euroalueen arvioituun kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimainen tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, koska niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti raaka-aineiden kansainvälisten hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁹ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003¹⁰. Euroalueen työvoimakustannusindeksistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut” plus työnantajan maksamat verot miinus tukipalkkiot) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 5 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 3) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n¹¹ mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin. EU 95:tä muutettiin 10.8.2010 annetulla komission asetuksella (EU) N:o 715/2010¹², jolla otettiin käyttöön tilastollisen toimialaluokituksen päivitys NACE Revision 2. Euroalueen kansantalouden tillinpitotiedot julkaistiin päivitetyn luokituksen mukaisesti ensimmäisen kerran joulukuussa 2011.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja -pyörien myynti) sekä polttoaineiden vähittäiskaupan. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kritee-

8 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

9 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

10 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

11 EUVL L 310, 30.11.1996, s. 1.

12 EUVL L 210, 11.8.2010, s. 1.

reja ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot 31.7.2009 annetuissa julkisyhteisöjen rahoitustilastoja koskevissa suuntaviivoissa (EKP/2009/20)¹³ määriteltyjen tilastollisten tiedonantovaatimusten perusteella. Kansallisten keskuspankkien toimittamia tietoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat vuotuiset aggregaattitiedot voivat poiketa Euroopan komission julkaisemista tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹⁴ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamisopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään Euroopan komissiolle asetuksen (EU) N:o 679/2010 perusteella raportoitavia tietoja euroalueen yksittäisten maiden julkisen talouden ali- ja ylijäämästä sekä velasta. Tiedot ovat tärkeitä vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään kausivaihtelusta puhdistamattomia neljännesvuositietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁵ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpidadosta. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksen (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät ovat yleisesti IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos, lokakuu 1993), 16.7.2004 annettujen Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/2004/15)¹⁶ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/ 2007/3)¹⁷ mukaisia. Lisätietoja näiden euroalueen tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä saa EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös näitä

13 EUVL L 228, 1.9.2009, s. 25.

14 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

15 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

16 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

17 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

tilastoja koskeva EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmbf.org). EKP:n verkkosivuilta on ladattavissa työryhmän suosituksiin perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

EKP:n neuvosto antoi 9.12.2011 suuntaviivat ulkomaisia tilastoja koskevista Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksista (EKP/2011/23).¹⁸ Suuntaviivoissa määrätään uusista ulkomaisia tilastoja koskevista raportointivaatimuksista, jotka johtuvat lähinnä menetelmämuutoksista IMF:n maksutasekäsikirjan kuudenteen laitokseen (BPM6). EKP alkaa julkistaa kyseisten suuntaviivojen ja BPM6:n mukaisia euroalueen maksutaseen, ulkomaisen varallisuusaseman ja valuuttavarannon tilastoja historiatietoineen vuonna 2014.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Helmikuun 2008 Kuukausikatsauksesta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaotellulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvua vastaavat tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet näytetään plusmerkkisinä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat ennakkotietoina. Tietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkistetaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamisen menetelmät muuttuvat.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, ja lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat ja EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin ja kansainvälisiin organisaatioihin nähden (EKP:tä ja IMF:ää lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan myös offshore-rahoituskeskuksista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoitusten velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden taloustoimet sekä saamiset ja velat euroalueen ulkopuolella oleviin nähden eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuusasema on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuosittaiset tilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen

¹⁸ EUVL L 65, 3.3.2012, s. 1.

varallisuusaseman neljännesvuositilastot estimoidaan osittain rahoitustaloustoimien, omaisuushintojen ja valuuttakehityksen perusteella.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuusaseman vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä saamisten ja velkojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksijä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä jaottelua ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän valuuttavarantoon sisältyvissä varoissa otetaan huomioon euroalueen muuttuva kokoonpano. Ennen euroalueeseen liittymistä maiden kansallisten keskuspankkien varat sisältyvät arvopaperisijoituksiin (arvopaperien osalta) tai muihin sijoituksiin (muiden saamisten osalta). Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullin ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppätietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksijä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppätilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin ver-

rattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) esiteltiin 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoitaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2:n pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa joulukuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 ja 2007–2009 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden viiden jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotisjakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 20 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 10 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 19 -ryhmään ei kuulu Kroatia. EER 39 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut efektiiviset valuuttakurssit ovat saatavilla ainoastaan EER 19 -ryhmästä.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssija käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 13 ("Revisiting the effective exchange rates of the euro", M. Schmitz, M. De Clercq, M. Firoda, B. Lauro ja C. Pinheiro, kesäkuu 2012). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekursien kuukausittaisia keskiarvoja. Islannin kruunun tuorein kurssi on ajalta 3.12.2008, jolloin 1 euro oli 290,0 Islannin kruunua.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka esitetään kuitenkin kulloisenkin kansallisen määritelmän mukaisena eivätkä tiedot sisällä erillisyyhtiöitä. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.



EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹

12.1.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

9.2.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Se myös hyväksyy kansalliset kelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintatoimet, joiden myötä eräät maat voivat tilapäisesti ottaa eurojärjestelmän luottooperaatioiden vakuudeksi lisää lainasaamisia.

8.3., 4.4., 3.5.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

6.6.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 15.1.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.7.2012

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.7.2012. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,00 prosenttiin 11.7.2012 lähtien.

2. 8.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2011 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

6.9.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. EKP:n neuvosto päättää myös toteutustavoista, joita tullaan soveltamaan rahapoliittisissa suorissa kaupoissa (Outright Monetary Transactions, OMTs) euroalueen valtioiden joukkolainojen jälkimarkkinoilla.

4. 10., 8.11.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.12.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 9.7.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.1., 7.2., 7.3., 4.4.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

2.5.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.5.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin 8.5.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 8.7.2014 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

6.6., 4.7., 1.8., 5.9., 2.10.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,50 %, maksuvalmiusluoton korko 1,00 % ja talletuskorko 0,00 %.

7.11.2013

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.11.2013. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.11.2013 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,00 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 7.7.2015 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.12.2013, 9.1., 6.2., 5.3.2014

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,25 %, maksuvalmiusluoton korko 0,75 % ja talletuskorko 0,00 %.





TARGET-JÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. TARGET2-järjestelmään osallistuu suuri määrä osapuolia. Lähes 1 000 luottolaitosta Euroopassa käyttää TARGET-järjestelmää omien tai muiden (epäsuorien) osapuolien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen lähettämiseen. Järjestelmän välityksellä tavoitetaan lähes 60 000 pankkia (mukana sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO1), samoin kuin raha- ja valuutamarkkina- sekä arvopaperikauppojen katteensirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

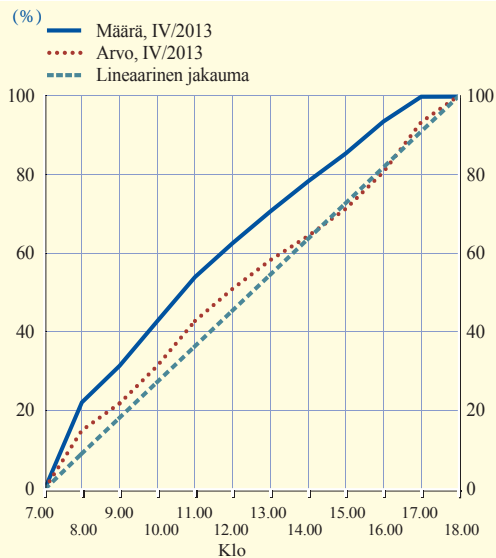
Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 23 840 793 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 124 076 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 372 512, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 1 939 miljardia euroa. TARGET2-maksuliikenteen vilkkein päivä viimeisellä neljänneksellä oli 29.11.2013, jolloin välitettiin yhteensä 520 862 maksua. TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euromääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 60 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden koko vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 36 % ja arvosta 91 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 13,1 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,8 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 68 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 12 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 225 yli miljardin euron maksua. Kaikki luvut ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina edelliseen neljännekseen verrattuna.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 70 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,6 %. Maksujen arvoa kuvaava käyrä on hieman korkeammalla kuin lineaarinen jakauma päivän puoliväliin asti, jolloin arvolla mitattuna noin 59 % maksuista on toimitettu. Tämän jälkeen käyrä siirtyy lähemmäksi lineaarista jakaumaa, mikä viittaa siihen, että suurimmat maksut toimitetaan lähellä TARGET2-järjestelmän sulkemisaikaa.

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2013 viimeisellä neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Lokakuun 28. päivänä TARGET2-järjestelmän sulkeutuminen viivästyi yhdellä tunnilla. Sulkeutumisen viivästyminen johtui teknisistä ongelmista kriittisessä liitännäisjärjestelmässä. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon vain häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Kaikki maksut, jotka on toimitettava normaalisti vaaditussa palvelutasossa², toimitettiin alle viidessä minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

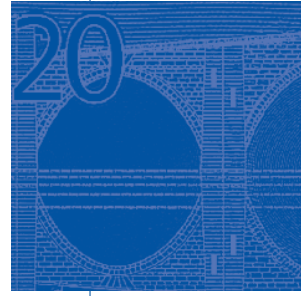
(maksujen lukumäärä)	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 III	2013 IV
TARGET2					
Yhteensä	23,167,441	22,321,754	23,600,140	22,827,447	23,840,793
Päiväkeskiarvo	361,991	360,028	374,605	345,870	372,512
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	16,667,334	15,800,866	16,614,190	15,919,832	15,802,209
Päiväkeskiarvo	260,427	254,853	263,717	241,210	246,910

Huom. Tammikuussa 2013 otettiin käyttöön uusi tiedonkeruu- ja raportointimenetelmä TARGET2-tietojen laadun parantamiseksi. Muutoksen seurauksena arvoa mittaavien indikaattoreiden määrä väheni. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja käyttöönottoa edeltäneeltä ja sen jälkeiseltä ajalta.

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2012 IV	2012 I	2013 II	2013 III	2013 IV
TARGET2					
Yhteensä	139,527	122,916	125,266	121,184	124,076
Päiväkeskiarvo	2,180	1,983	1,988	1,836	1,939
EURO 1 (EBA Clearing)					
Yhteensä	12,988	12,794	12,514	11,676	11,695
Päiväkeskiarvo	203	206	199	177	183

² Toimivuuden mittaamisessa ei oteta huomioon mm. maksuja, jotka syntyvät liitännäisjärjestelmän rajapinnan toimitusmenettelyissä. Lisätietoja toimivuutta mittaavista indikaattoreista on saatavissa verkkosivulta <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/indicators/html/index.en.html>.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Arvopaperistaminen (securitisation): Transaktio tai järjestely, jolla omaisuuserä tai usein lainoista (asuntolainoista, kulutusluotoista jne.) koostuvia, kassavirtaa tuottavia omaisuuseriä siirretään alullepanijalta eli omistajalta (yleensä luottolaitos) arvopaperistamiseen erikoistuneelle erillisyyhtiölle. Erillisyyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Näiden arvopapereiden vakuutena on erillisyyhtiön hallussa olevia omaisuuseriä (yleensä lainoja). Joissakin tapauksissa arvopaperistamistransaktiossa voi olla mukana monia erillisyyhtiöitä, jolloin toinen yhtiö säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja toinen laskee liikkeeseen arvopapereita, joiden vakuutena kyseiset omaisuuserät ovat.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Näihin operaatioihin sisältyvät käänteisoperaatiot, suorat kaupat sekä määräaikaistalletusten kerääminen tai velkasitoumusten liikkeeseenlasku taikka valuuttaswapit. Avomarkkinaoperaatiot voivat lisätä likviditeettiä tai vähentää sitä.



Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Erittäin laajan kulutustavara- ja palveluvalikoiman hintojen merkittävä ja jatkuva lasku, joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Ennakoiva viestintä (forward guidance): Keskuspankin viestintä ohjauskorkojen tulevaa kehitystä koskevasta rahapolitiikan mitoituksesta.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi tunnettujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin valitun pankkijoukon korkojen perusteella eripituisille enintään 12 kuukauden maturiteeteille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosystem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa eri kauppakumppanimaaryhmien valuuttoihin: EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflaoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): EKP:n neuvoston määrittelemä euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuinen nousu. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allotment tender procedure): Kiinteäkorkoinen täyden jaon huutokauppa eli huutokauppa-

menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen (kiinteä korko) ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, ennakolta tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jolla kansallinen keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella tai toteuttaa luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Likviditeettiä vähentävä operaatio (liquidity-absorbing operation): Eurojärjestelmän operaatio liiallisen likviditeetin poistamiseksi tai likviditeettivajeen luomiseksi. Tällaisia operaatioita voidaan toteuttaa laskemalla liikkeeseen velkasitoumuksia tai keräämällä määräaikaistalletuksia.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n vuotuinen kasvuvauhti, jonka katsotaan olevan sopusoinnussa hintavakauden kanssa keskipitkällä aikavälillä.

Maksimitarjouskorko (maximum bid rate): Ylin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvarkoisissa likviditeettiä vähentävissä huutokauppaoperaatioissa.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti saada oman maansa kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla käänteistransaktiona. Maksuvalmiusluoton perusteella myönnettyjen lainojen korko toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen ylärajana.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvarkoisissa likviditeettiä lisäävissä huutokauppaoperaatioissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation, MRO): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation, LTRO): Avomarkkinaoperaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempi ja jonka eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaationa. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhdestä pitoajanjaksosta kolmeen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat 1) eurojärjestelmä, 2) euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, 3) muut rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä), sekä sähköisen rahan liikkeeseenlaskijat, joiden rahoituksenvälitys käsittää pääasiassa sähköisen rahan liikkeeseenlaskua, ja 4) rahamarkkinarahastot eli yhteissijoitusyritykset, jotka sijoittavat lyhytaikaisiin ja pieniriskisiin instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Rakenteellinen julkisen talouden rahoitusjäämä (julkisyhteisöt) (structural fiscal balance, general government): Todellinen rahoitusjäämä, josta on poistettu suhdannetekijöiden vaikutukset (eli suhdannekorjattu rahoitusjäämä), ja kertaluonteiset finanssipoliittiset toimet.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituk-

siin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa hyväksyttävät vastapuolet voivat oma-aloitteisesti tehdä yön yli -talletuksia oman maansa kansalliseen keskuspankkiin. Talletuskorko vahvistetaan etukäteen, ja se toimii yleensä yön yli -markkinakorkojen alarajana.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusalojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksella laskemalla.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tulonsiirtojen tase (current transfers account): Tekninen maksutaseen tili, jolle kirjataan reaalisten varojen tai rahoituserien arvo, kun näitä siirretään vastikkeetta. Tulonsiirtoihin sisältyvät kaikki siirrot, jotka eivät ole pääomansiirtoja.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotannontekijäkorvausten tase (income account): Maksutaseen tili, joka kattaa kahdentyyppiset taloustoimet euroalueen ulkopuolisten kanssa eli 1) taloustoimet, jotka koskevat euroalueen ulkopuolisille työntekijöille (esim. ulkomaalaisille sekä kausiluonteisissa ja muissa lyhytaikaisissa työsuhteissa oleville) maksettuja palkansaajakorvauksia, ja 2) taloustoimet, jotka koskevat saatuja ja maksettuja pääomakorvauksia ulkomaisista rahoitusvaroista ja -veloista. Pääomakorvauksiin sisältyvät suorista sijoituksista, arvopaperisijoituksista ja muista sijoituksista saadut ja maksetut korvaukset sekä valuuttavaranosta saadut korvaukset.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisien velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tietyssä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen bruttovelka (gross external debt): Talouden sellaisten todellisten (ts. ei-ehdollisten) olemassa olevien velkojen kanta, jotka edellyttävät velkapääoman ja/tai koron maksua talouden ulkopuolelle jonakin tulevana ajankohtana.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokaupppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Vakuudet (collateral): Lainojen takaisinmaksun takaamiseksi pantatut tai jossakin muodossa siirretyt omaisuuserät sekä takaisinostosopimuksilla myydyt arvopaperit. Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa käytettyjen vakuuksien tulee täyttää tietyt kelpoisuusvaatimukset.

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (insurance corporations and pension funds): Sektori, joka käsittää rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullat, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Ylimääräinen likviditeetti (excess liquidity): Pankkien keskuspankissa pitämät talletukset, joiden määrä ylittää varantovelvoitteiden ja riippumattomien tekijöiden määrittämän pankkijärjestelmän kokonaistarpeen.

