



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
SYYSKUU

01 | 2011

02 | 2011

03 | 2011

04 | 2011

05 | 2011

06 | 2011

07 | 2011

08 | 2011

09 | 2011

10 | 2011

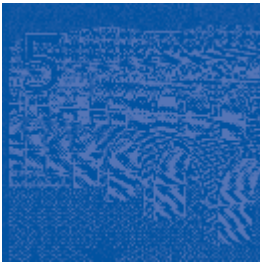
11 | 2011

12 | 2011



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS SYYSKUU 2011

Vuonna 2011
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 100 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2011

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 7.9.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkójulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS

Talousokehitys euroalueen ulkopuolella
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat
Hinnat ja kustannukset
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat
Julkisen talouden kehitys

Kehikot:

1. Rahan määrän ja lainojen viimeaikaisen kehityksen taustatekijät **22**
2. Viimeaikainen kehitys euroalueen maksutaseen rahoitustaseessa **30**
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.5.–9.8.2011 **38**
4. Eurojärjestelmän tase ja jännitteet finanssimarkkinoilla **41**
5. Tilanne rahoitusmarkkinoilla elokuun 2011 alussa ja EKP:n rahapoliittiset toimet **47**
6. Euroalueen talouskasvun viimeaikainen hidastuminen **75**
7. Euroalueen yksityisen kulutuksen indikaattorit – nykytilanne ja uusien keinojen tunnusteleminen **79**
8. Euroalueen riippuvuus kansainvälisistä toimitusketjuista **84**
9. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot **93**

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

- 9** Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet
21 TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system
65 Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009
74 Sanasto
98

TI

I

V

VII

IX

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE	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 8.9.2011 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Inflaatiovauhti on jatkunut nopeana, ja se todennäköisesti pysyy lähikuukaudet yli 2 prosentin mutta hidastuu ensi vuonna. Samalla rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista, vaikka likviditeetin määrä on yhä suuri. Kuten voitiin odottaa, euroalueen talouskasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä ensimmäisen neljänneksen vahvan kasvun jälkeen. EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan jatkossa maltillisesti. Toimintaympäristöä kuitenkin leimaa poikkeuksellisen suuri epävarmuus, ja odotettua heikomman kasvun riskit ovat voimistuneet. Lyhyet korot ovat alhaiset, ja rahapolitiikka tukee edelleen kasvua. Rahoitusolot ovat kuitenkin osin tiukentuneet. On yhä ensiarvoisen tärkeää, että rahapolitiikassa keskitytään tehtävän mukaisesti ylläpitämään hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja siten varmistamaan, että viimeaikaisesta hintakehityksestä ei pääse aiheutumaan laaja-alaisia inflaatiopaineita. Kaikkia tietoja ja muutoksia on tarpeen analysoida hyvin tarkasti. Inflaatio-odotusten on pysyttävä euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Vain siten rahapolitiikalla voidaan tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella. EKP:n neuvosto seuraa edelleen erittäin tarkasti kaikkea kehitystä.

Rahoitusoperaatioissa likviditeetin tarjonta ja sen jakotapa pidetään jatkossakin sellaisina, että euroalueen pankkien likviditeetin saanti ei vaikeudu. Kaikki rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden yhteydessä toteutetut epätavanomaiset toimet on laadittu tilapäisiksi.

Taloudellisissa analyysissä todettiin, että euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu hidastui ja oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,2 % (ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 %). Kasvua alkuvuodesta vauhdittaneiden tilapäisten tekijöiden vaikutus väistyi odotetusti, ja Japanin maanjäristyksen seuraukset sekä öljyn aiemman hinnannousun viiveellä ilmenneet vaikutukset hei-

kensivät kasvua. Jatkossa euroalueen kasvuvirettä vaimentanevat mm. maailmantalouden kasvun hidastuminen ja siihen liittyvät osakehintojen lasku ja yritysten luottamuksen heikkeneminen sekä haittavaikutukset, joita aiheutuu jännitteiden jatkumisesta usean euroalueen maan valtionvelkamarkkinoilla. BKT:n kasvun odotetaan siis nopeutuvan hyvin maltillisesti vuoden jälkipuoliskolla. EKP:n neuvosto kuitenkin odottaa euroalueen talouskehityksen hyötyvän edelleen maailmantalouden kasvun jatkumisesta, kasvua tukevasta rahapolitiikasta ja rahoitussektorin toiminnan tukemiseksi toteutetuista toiminnoista.

Arvio vastaa euroalueen talousnäkyymiä koskevia EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2011 arvioita, joissa BKT:n vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 1,4–1,8 % vuonna 2011 ja 0,4–2,2 % vuonna 2012. BKT:n kasvun vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu alaspäin verrattuna kesäkuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin.

EKP:n neuvosto katsoo euroalueen talousnäkyymiin liittyvien riskien painottuvan ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan, kun toimintaympäristöä leimaa poikkeuksellisen suuri epävarmuus. Talouskehitys voi jäädä odotettua heikommaksi, jos osissa euroalueen ja maailman rahoitusmarkkinoita jatkuvat jännitteet pääsevät vaikuttamaan euroalueen reaalityönteeseen. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että energian hinnat nousevat edelleen, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan elokuussa 2,5 % eli sama kuin heinäkuussa. Inflaatiovauhti on ollut vuoden 2010 lopulta lähtien verrattain nopea pääasiassa energian ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Tulevina kuukausina inflaatiovauhti pysyy todennäköisesti selvästi yli 2 prosentin, mutta öljyn futuuri-markkinahintojen perusteella se hidastuu alle 2 prosenttiin vuonna 2012, kun palkkakehityksen odotetaan olevan suhteellisen vakaata talouden kasvaessa maltillisesti.



Nämä näkökohdat on otettu huomioon EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2011 kokonaistaloudellisissa arvioissa, joissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,2–2,2 % vuonna 2012. YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2011 on sama kuin kesäkuussa 2011 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa, mutta vaihteluväli vuodelle 2012 on hivenen kesäkuusta kapeampi. On syytä pitää mielessä, että asiantuntija-arvioiden pohjana on useita puhtaasti teknisiä oletuksia.

EKP:n neuvosto katsoo hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien olevan keskipitkällä aikavälillä kutakuinkin tasapainossa. Inflaatio voi olla odotettua nopeampaa varsinkin, jos öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat nousevat oletettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, sillä julkista taloutta on tulevana vuosina vakautettava. Inflaatio voi olla ennakoitua hitaampaa, jos euroalueen talouden ja maailmantalouden kasvu jää odotettua heikommaksi, mikä vaikuttaisi hintakehitykseen.

Rahatalouden analyysissä ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,0 % (kesäkuussa 1,9 %). Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,4 % (kesäkuussa 2,5 %). Kun jätetään huomiotta kuukausittaiset vaihtelut ja erityistekijöiden vaikutus, lavean rahan määrän ja lainakannan kasvu on viime kuukausina pitkälti vakaantunut. Kaiken kaikkiaan rahan määrän trendikasvu on yhä maltillista. Ennen rahoitusmarkkinoiden jännitteitä kertyneen likviditeetin määrä on kuitenkin edelleen suuri.

M3:n eristä M1:n vuotuinen kasvu hidastui heinäkuussa 0,9 prosenttiin. Muiden lyhytaikaisten talletusten kasvuvauhti oli edelleen 3,7 %. Kehitys johtui yhä osaksi lyhytaikaisten määräaikaisten säästötalletusten korkojen vähittäisestä noususta viime kuukausina. M3:n vastaeristä yritysten lainakannan vuotuinen kasvuvauhti nopeutui aavistuksen ja oli heinäkuussa 1,6 % (kesäkuussa 1,5 %), kun taas kotitalouksien lainakannan vuotuinen kasvuvauhti vaikuttaa tasaantuneen noin 3 prosenttiin.

Rahalaitosten taseiden koko on pysynyt kutakuinkin ennallaan viime kuukausina. Pankkien, joiden on varmistettava pystyvänsä tarvittaessa lisäämään luotonantoa yksityiselle sektorille, tulisi turvautua tulorahoitukseen, tukeutua markkinoihin vahvistaakseen pääomapohjaansa entisestään tai käyttää täysimääräisesti hyväkseen pääomituksen liittyvät valtion tukitoimet, kuten viimeaikaisten stressitestien tuloksista käy ilmi.

EKP:n neuvosto siis päätti säännöllisten analyysiensä eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella jättää EKP:n ohjaukset ennalleen. Inflaatiovauhti on jatkunut nopeana, ja se todennäköisesti pysyy lähikuukaudet yli 2 prosentin mutta hidastuu ensi vuonna. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa, että rahan määrän trendikasvu on edelleen maltillista, vaikka likviditeetin määrä on yhä suuri. Kuten voitiin odottaa, euroalueen talouskasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä ensimmäisen neljänneksen vahvan kasvun jälkeen. EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan jatkossa maltillisesti. Toimintaympäristöä kuitenkin leimaa poikkeuksellisen suuri epävarmuus, ja odotettua heikomman kasvun riskit ovat voimistuneet. Lyhyet korot ovat alhaiset, ja rahapolitiikka tukee edelleen kasvua. Rahoitusolot ovat kuitenkin osin tiukentuneet. On yhä ensiarvoisen tärkeää, että rahapolitiikassa keskitytään tehtävän mukaisesti ylläpitämään hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja siten varmistamaan, että viimeaikaisesta hintakehityksestä ei pääse aiheutumaan laaja-alaisia inflaatiopaineita. Kaikkia tietoja ja muutoksia on tarpeen analysoida hyvin tarkasti. Inflaatio-odotusten on pysyttävä euroalueella tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiovauhti hieman alle kahden prosentin keskipitkällä aikavälillä). Vain siten rahapolitiikalla voidaan tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella. EKP:n neuvosto seuraa edelleen erittäin tarkasti kaikkea kehitystä.

Finanssipolitiikan alalla monet maat ovat julkistaneet uusia toimenpiteitä, joilla pyritään varmistamaan vakauttamistavoitteiden saavuttaminen ja lujitetaan kansallisten finanssipoliittisten sääntöjen oikeudellista perustaa. Jotta uskottavuus

säilyisi, toimet on toteutettava kokonaisuudessaan ja etupainotteisesti. Maiden on oltava valmiita ottaman käyttöön uusia vakauttamistoimia varsinkin menopuolella, jos nykyisten julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseen liittyvät riskit toteutuvat. Maiden, joiden taloudellinen kehitys ja julkisen talouden kehitys on ennakoitua parempaa, olisi käytettävä tilaisuus hyväksi ja supistettava alijäämäänsä ja velkaansa nopeammin. Kaikkien euroalueen maiden on osoitettava pitävänsä tinkimättä kiinni valtiollisista sitoumuksistaan, mikä on ratkaiseva tekijä koko euroalueen rahoitusvakauden turvaamisessa.

Julkisen talouden vakauttamisen lisäksi tarvitaan rakenneuudistuksia, jotta pystytään vahvistamaan luottamusta, kohentamaan kasvunäkymiä ja vauhdittamaan uusien työpaikkojen luomista. EKP:n neuvosto kehottaaakin kaikkia euroalueen maita toteuttamaan päättäväisesti ja viipymättä huomattavia ja kokonaisvaltaisia rakenneuudistuksia, joilla kohennetaan maiden kilpailukykyä sekä lisätään niiden talouksien joustavuutta ja pitkän aikavälin kasvupotentiaalia. Uudistukset ovat erityisen tärkeitä työmarkkinoilla, joilla tulisi etenkin poistaa jäykkyyksiä ja toteuttaa palkkajoustoa lisääviä toimenpiteitä. Erityisesti on tarpeen luopua palkkojen automaattisesta indeksoinnista ja lisätä yrityskohtaista sopimista, jotta palkat ja työolot voitaisiin mitoittaa yritysten erityistarpeiden mukaan. Näiden toimien yhteydessä tulisi toteuttaa rakenneuudistuksia, joilla lisätään kilpailua hyödyke- ja etenkin palvelumarkkinoilla (esim. vapauttamalla kilpailulta suljettuja ammatteja). Lisäksi on tarpeen mukaan yksityistettävä palveluja, joiden tarjoamisesta vastaa tällä hetkellä julkinen sektori. Näin edistetään tuottavuuden kasvua ja kilpailukykyä.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden yleinen kehitysvauhti on viime kuukausina hidastunut. Osasyynä ovat monet tilapäiset tekijät, joiden vaikutuksen hiipumisen pitäisi jatkossa jonkin verran vilkastuttaa kasvua. Myönteistä kehitystä heikentänevät kuitenkin piilevät rakenteelliset heikkoudet, jotka vaivaavat erityisesti kehittyneitä talouksia. Myös rahoitusmarkkinoilla taas lisääntyneet jännitteet heikentävät luottamusta, vähentävät varallisuutta ja hidastavat samalla kasvua. Sitä vastoin kehittyvien talouksien kasvun odotetaan hidastumisesta huolimatta pysyvän vahvana. Vuotuinen inflaatiiovauhti on viime kuukausina tasoittunut kehittyneissä talouksissa, mutta kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet ovat edelleen suuret.

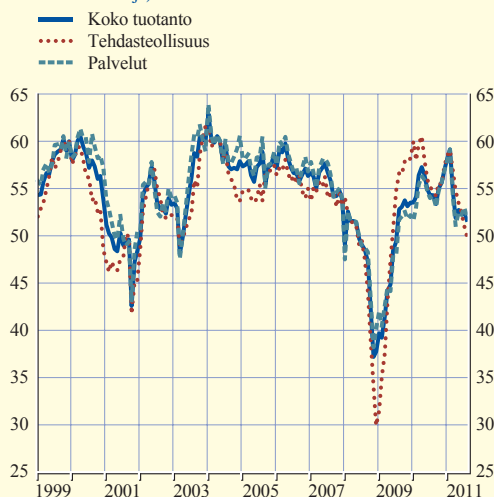
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Vaikka maailmantalouden kasvu jatkuu, globaali kasvuvauhti laantui edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Hidastuminen johtui osittain tilapäisistä tekijöistä, kuten Japanin luonnon- ja ydinonnettomuuksien vaikutuksista Japanin talouteen ja globaaleihin toimitusketjuihin, joistakin maakoh- taisista tekijöistä ja siitä, että korkeat raaka-ainehinnat vaimentavat suurten kehittyneiden talouksien kasvua. Toimitusketjujen häiriöiden asteittaisen poistumisen odotetaan jonkin verran nopeuttavan kas- vua toisella vuosipuoliskolla. Odotettua hitaamman työmarkkinoiden elpymisen, Yhdysvaltain asun- tomarkkinoiden heikkouden ja yritysten sekä kuluttajien luottamuksen heikkenemisen arvioidaan lai- mentavan myönteisiä vaikutuksia. Elokuun alussa maailman rahoitusmarkkinoilla tapahtuneen mieli- alojen muutoksen odotetaan entisestään heikentävän luottamusta ja varallisuutta ja samalla myös talou- den kasvua. Rahoitusalan kriisin seuraukset haittaavat elpymistä kehittyneissä talouksissa ja heikentä- vät erityisesti työmarkkinoiden nopeaa elpymistä. Kehittyvien talouksien kasvun odotetaan hidastumi- sesta huolimatta pysyvän vahvana, ja paineita talouden ylikuumenemisestä esiintyy edelleen.

Uusimmat kyselytiedot osoittavat, että maailmantalouden elpyminen on viime kuukausina heikentynyt. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi (PMI) laski elokuussa 51,5 pisteeseen. Vaikka indeksi ylitti kasvun ja taantumun välisen 50 pisteen rajan, se jäi sarjan keskitasoa alhaisemmaksi. Tuotantoa koskeva maailmanlaajuinen PMI on laskenut viimeiset viisi kuukautta, ja se laski edelleen elokuussa

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi

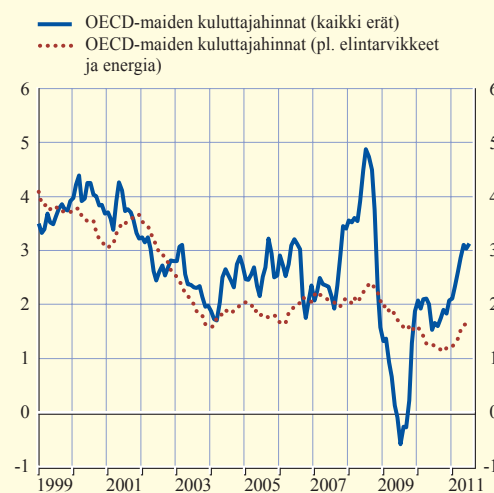
(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

ja alitti 50 pisteen rajan. Nykyisellä tasollaan indeksi on vuoden 2011 ensimmäisen puoliskon keskiarvoaan 55,9 huomattavasti alempana. Myös kaikkien toimialojen uusia tilauksia mittaava maailmanlaajuinen indeksi laski ja päättyi 50,8 pisteeseen, mikä osoittaa myös uusien yritysten kasvun edelleen heikkenevän.

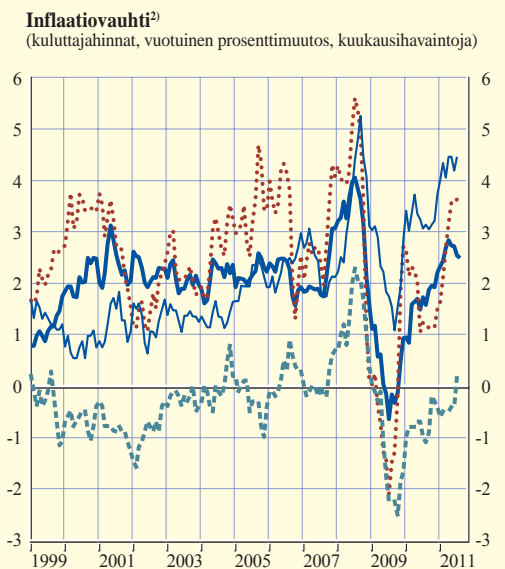
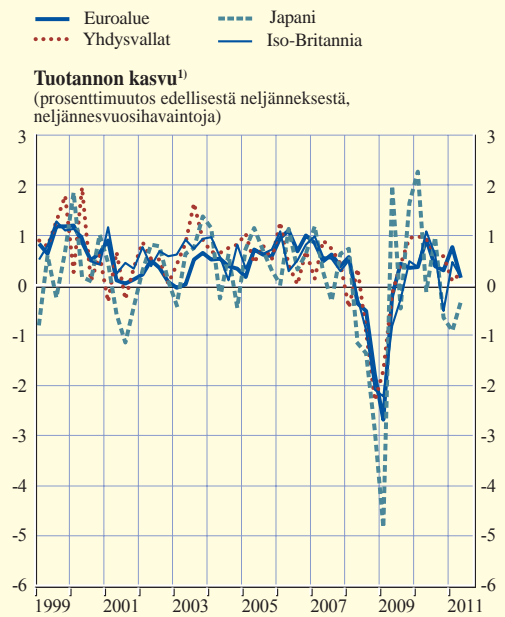
Vuoden 2011 toisella neljänneksellä maailman tavarakaupan määrä supistui edelliseen neljännekseen verrattuna 0,6 %. Kasvu heikkeni nyt ensimmäistä kertaa maailmankaupan elpymisen alettua vuoden 2009 puolivälissä. Keskeisenä syynä tähän maailmankaupan kasvun käännteeseen olivat Itä-Japanin suuren maanjäristyksen aiheuttamat globaalien toimitusketjujen häiriöt. Vaikka kasvun hidastuminen oli myös alueellisesti tarkasteltuna laaja-alaista, vienti supistui eniten Japanissa ja Aasian hiljattain teollistuneissa maissa. Uusimpien toimeliaisuutta mittaavien indikaattorien tavoin uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi (PMI) jatkoi laskuaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Teollisuustuotannon uusia vientitilauksia koskeva PMI laski elokuussa 48,8 pisteeseen, joka on pienin lukema sitten toukokuun 2009. Samalla kolmannen vuosineljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden keskimääräinen PMI alittaa vuoden ensimmäisen kuukauden 54 pisteen keskiarvon.

Vuotuinen kokonaisinflaatio on viime kuukausina näyttänyt tasoittuvan kehittyneissä talouksissa, mutta kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet ovat edelleen huomattavat. OECD-maiden vuotuinen kokonaisinflaatio nopeutui hieman heinäkuussa ja saavutti 3,1 %, kun se oli ollut kesäkuussa 3,0 %. OECD-alueen ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu vuosi-inflaatio kiihtyi hieman ja oli heinäkuussa 1,7 %, kun se oli ollut edellisessä kuussa 1,6 %. Kehittyvissä talouksissa vuotuiset inflaatioluvut pysyvät koholla, sillä monissa niistä kapasiteettirajoitteet lisääntyvät ja raaka-ainehintojen kustannusosuus kasvaa. Intian ja Brasilian vuosi-inflaatiot pysyttelevät yli 6,5 prosentissa.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talous jatkoi elpymistään vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla, vaikkakin hitaammin kuin vuonna 2010 keskimäärin. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutki-

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
1) Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot. BKT-luvut on puhdistettu kausivaihtelusta.
2) YKHI euroalueen ja Ison-Britannian osalta; kansallinen kuluttajahintaindeksi Yhdysvaltain ja Japanin osalta.

muslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi toisella vuosineljänneksellä vuositasolle korotettuna 1 % (vuosineljännektasolla 0,2 %). Tulos alitti aiemmat arviot sen jälkeen, kun ensimmäisen vuosineljänneksen vuositasolle korotettu kasvu oli ollut 0,4 %. Toisen vuosineljänneksen heikkous johtui edelleen sekä kotitalouksien kulutuksen heikkenemisestä, kun energian hintojen nousu rajoitti käytettävissä olevia tuloja, ja Itä-Japanin suuren maanjäristyksen jälkeisistä toimitushäiriöistä, jotka haittasivat autoteollisuuden toimintaa. Yritysten investoinnit jatkoivat kasvuaan ja samalla asuntoinvestoinnit elpyivät, kun ne olivat vielä edellisellä neljänneksellä supistuneet. Toisen vuosineljänneksen BKT:n kasvulukujen korjaus aiemmin arvioitua pienemmiksi johtui varastojen ja nettoviennin osuuden supistumisesta, jota kulutuskysyntää ja yritysten kiinteitä investointeja kuvaavien tunnuslukujen koheneminen tasoitti vain osittain.

Hintakehitystä kuvaava vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi heinäkuussa 3,6 prosentissa eli samalla tasolla kuin kahtena edellisenä kuukautena. Vuoden 2011 alkupuoliskolla kuluttajahintainflaatio oli keskimäärin 2,8 %, ja koko vuonna 2010 se oli 1,6 %. Kokonaisinflaation nopeutuminen vuoden 2011 alusta heijastelee edelleen merkittävää energian hintojen nousua ja vähäisemmässä määrin myös elintarvikkeiden kallistumista. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuosi-inflaatio nopeutui heinäkuussa 1,8 prosenttiin oltuaan kesäkuussa 1,6 % Pohjainflaation nopeutuminen vuoden 2010 alhaisista lukemista johtuu osittain vähittäisestä mutta jatkuvasta vuokratustusten noususta. Tähän on syynä kysynnän lisääntyminen vuokramarkkinoilla ja vapaiden asuntojen määrän väheneminen, kun omistusasuntojen osuus jatkaa pienenemistään.

Jatkossa elpymisen odotetaan jatkuvan, joskin aiemmin arvioitua hitaampana, kun epävarmuus markkinoilla kasvaa. Toisaalta vuoden alkupuoliskolla kasvua hidastivat eräät tilapäiset vastoinkäymiset, joiden odotetaan hellittävän, kun Itä-Japanin suuren maanjäristyksen aiheuttamat toimituskatkokset vähitellen poistuvat ja korkeiden raaka-ainehintojen vaikutukset laantuvat. Toisaalta taas asuntomarkkinoiden ja työmarkkinoiden jähmeys, luottamuksen heikentyminen ja rahoitusmarkkinoiden ongelmien aiheuttamat kielteiset varallisuusvaikutukset vaikeuttavat todennäköisesti pitkään talouden kehitystä vuoden jälkipuoliskolla. Yhdysvaltojen julkisen talouden näkymät aiheuttavat edelleen erityistä huolta, josta osoituksena Standard & Poor's alensi elokuussa 2011 Yhdysvaltain valtion luottoluokitusta talouden vakauttamiseen ja poliittisen umpikujan jatkumiseen liittyvässä epävarmassa tilanteessa. Hintojen osalta pohjainflaation kiihtyminen edelleen viittaa siihen, että kustannusten siirtyminen hintoihin saattaa jatkua. Raaka-ainehintojen viimeaikainen maltillistuminen sekä jatkuva talouden ylikapasiteetti tuote- ja työmarkkinoilla todennäköisesti kuitenkin hillitsee hintapaineita.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) tunnusti 9.8.2011, että tämänvuotinen talouskasvu on toistaiseksi jäänyt huomattavasti odotettua hitaammaksi ja että talousnäkymiä heikentävät riskit ovat lisääntyneet. Samassa yhteydessä FOMC päätti säilyttää federal funds -tavoitekoron vaihteluvälin muuttumattomana 0,0–0,25 prosentissa ja muuttaa ennustettaan koron todennäköisestä kehityssuunnasta. Lausuntonsa mukaan FOMC odottaa nyt, että taloustilanne edellyttää federal funds -koron pitämistä poikkeuksellisen alhaisena ”ainakin vuoden 2013 puoliväliin” eikä ”pitkään”, kuten se on aiemmin todennut.

JAPANI

Japanissa julkistettujen alustavien vuoden 2011 toisen neljänneksen BKT-lukujen mukaan Japanin talous oli pysynyt vahvempana kuin markkinat olivat odottaneet. BKT supistui vuosineljännektasolla vain 0,3 %, mikä on tulos Japanin talouden kolmesta peräkkäisestä negatiivisen kasvun vuosineljännektästä. Talouskasvua rasitti eniten viennin supistuminen (vuosineljännektasolla -4,9 %), joka johtui suureksi osaksi katkoksisista varsinkin autoteollisuuden toimitusketjuissa. Kotimainen kysyntä vaikutti talousnäkyymiin myönteisesti lähinnä siksi, että yritykset kasvattivat varastojaan.

Jatkossa taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan piristyvän kolmannelta vuosineljännekseltä alkaen ulkomaisen kysynnän ja investointien vauhdittamana, kun toimitusketjun häiriöt vähenevät ja jälleenrakennus pääsee vauhtiin. Aiemmista luonnononnettomuuksista (kuten Koben maanjäristys 1995) saatuihin kokemuksiin verrattuna elpyminen etenee todennäköisesti hitaammin. Tämä johtuu ydinvoimaongelmien aiheuttamasta jatkuvasta energian niukkuudesta ja jenin viimeaikaisesta vahvistumisesta. Japanin talousnäkyviä koskeva yleinen epävarmuus on edelleen suuri. Elpymistä vaarantavat suurimmat riskit liittyvät odotettavissa oleviin talouden vakautustoimiin, niihin liittyviin veronkorotuksiin sekä jenin pitkäaikaiseen vahvistumiseen.

Hintakehitystä kuvaava kuluttajahintainflaatio oli heinäkuussa 2011 vuositasolla 0,2 %, kun se oli ollut kesäkuussa -0,4 %. Myös ilman tuoreiden elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio nopeutui ja oli heinäkuussa 0,1 % (kesäkuussa se oli ollut -0,3 %). Ilman tuoreiden elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio oli heinäkuussa -0,5 %, kun se oli ollut kesäkuussa -0,8 %. Kuluttajahintaindeksin kehitykseen on vaikuttanut jokin aika sitten toteutettu indeksin perustan muutos. Edellisessä kuukausikatsauksessa kommentoituun vuoden 2005 indeksikoriin verrattuna vuoden 2010 kuluttajahintaindeksi sisältää suhteellisesti enemmän tavaroita, joiden hinnat laskevat nopeasti (esimerkiksi plasmanäyttöiset televisiot ja teknologiaan liittyvät tuotteet). Japanin keskuspankki päätti 7.9.2011 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen koron vaihteluvälin 0,0–0,1 prosenttiin. Elokuussa se oli kasvattanut arvopapereiden ostojärjestelmäänsä noin 10 000 miljardilla jenillä.

ISO-BRITANNIA

Kuukausittaisten lukujen mukaan Ison-Britannian talouskasvu jatkui hitaana vuoden 2011 kolmannen neljänneksen alussa. Useimmat yritysten kyselyihin perustuvat indikaattorit laskivat edelleen heinä- ja elokuussa, ja kotitalouksien kysyntää kuvaavat luvut ovat olleet suhteellisen heikkoja. BKT:n kasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä 0,2 prosenttiin, mikä johtui osittain joistakin tilapäisistä tekijöistä. Kasvun elpyminen pysynee lyhyellä aikavälillä vaiheena, vaikka rahapoliittisten kannustimien pitäisi tukea taloudellista toimeliaisuutta. Kotimaisen kysynnän kasvun odotetaan kuitenkin jäävän vähäiseksi, kun lainaehdot ovat tiukkoja, kotitaloudet tasapainottavat taseitaan ja finanssipoliittikkaa kiristetään merkittävästi.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on ollut viime kuukausina nopeaa. Heinäkuussa 2011 inflaatio nopeutui 4,4 prosenttiin oltuaan kesäkuussa 4,2 % Pohjainflaatio kiihtyi laaja-alaisesti, ja ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio nopeutui 3,5 prosentista 3,8 prosenttiin. Lyhyellä aikavälillä inflaatio todennäköisesti nopeutuu, mutta jatkossa tiettyjen tilapäistekijöiden (aiemmat raaka-aineiden korkeat hinnat, punnan kurssin heikkenemisen viivästyneet vaikutukset ja arvonnäköavaruuden nosto tammikuussa 2011) vähittäisen heikkenemisen ja käyttämättömän kapasiteetin odotetaan lievittävän inflaatiopaineita. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea on viime vuosineljänneksinä pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Rahapoliittinen komitea on myös pysynyt päätöksessään, että se pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden ostohjelman kannan ennallaan 200 miljardissa punnassa.

MUUT EU-MAAT

Yleisesti elpyminen on jatkunut muissa euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa, mutta useimmissa maissa elpymisvauhti näyttää jäävän odotettua hitaammaksi. Ruotsi on ollut yksi poikkeuksista. Siellä BKT kasvoi nopeasti toisella vuosineljänneksellä ja saavutti vuoden 2011 toisella vuosineljänneksellä vuosineljänneksen 1 prosentin kasvuvauhdin, kun se oli kasvanut edellisellä neljänneksellä 0,8 %. Ruotsin kasvua ovat tukeneet sekä ulkomainen että kotimainen kysyntä, joista jälkimmäinen johtuu muun muassa nousevista asuntojen hinnoista. Tanskassa BKT:n kasvu oli hyvin

heikkoa ensimmäisellä vuosineljänneksellä, jolloin se jäi vuosineljänneksellä 0,1 prosenttiin. Toisella vuosineljänneksellä kasvu elpyi voimakkaasti ja saavutti 1,0 %, mikä johtuu julkisen kulutuksen vaikutuksista ja varastojen kasvattamisesta. YKHI-inflaatio on pysynyt viime kuukausina suhteellisen vakaana kummassakin maassa. Heinäkuussa 2011 se oli Ruotsissa 1,6 % ja Tanskassa 3,0 %.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa pääasiassa vientivetoinen talouskasvu on jatkunut viime vuosineljänneksen aikana. Tuoreimmat tiedot osoittavat kuitenkin elpymisen jääneen odotettua hitaammaksi. Alustavien arvioiden mukaan toisen vuosineljänneksen BKT:n kasvu hidastui vuosineljänneksellä 0,2 prosenttiin Tšekissä ja Romaniassa, ja Unkarissa kasvu polki paikallaan. Toisen vuosineljänneksen aiempaa hitaampi kasvu johtui osittain odotettua heikommasta kotimaisesta kysynnästä (jonka taustalla olivat useissa maissa heikentyneet luotto- ja työmarkkinat). Lisäksi heikentynyt kysyntä euroalueen ulkopuolelta vaikutti myös kielteisesti kasvuun. Puolassa kotimainen kysyntä on merkittävämmässä asemassa kuin muissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa, ja Puolan BKT kasvoi vuosineljänneksellä ensimmäisellä vuosineljänneksellä 1,1 %. Lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat elpymisen jatkumiseen myös toisella neljänneksellä. YKHI-inflaatio on viime kuukausina laantunut Unkarissa, Puolassa ja Romaniassa, mikä johtuu pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintojen vaikutuksen heikkenemisestä. Heinäkuussa 2011 inflaatio hidastui erityisen selvästi Romaniassa lähinnä siksi, että heinäkuussa 2010 toteutetun arvonlisäveron korotuksen pohjavaikutukset hälvenivät. Sen sijaan Tšekissä YKHI-inflaatio on viime kuukausina pysynyt suurin piirtein 2 prosentissa.

Lähinnä viennin vauhdittama BKT:n kasvu on viime vuosineljänneksinä jatkunut myös pienissä euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa. Kun BKT:n vuosineljänneksen kasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä Bulgariassa 0,1 prosenttiin ja Liettuaassa 0,2 prosenttiin, se nopeutui Latviasa 2,2 prosenttiin. Työttömyysasteen lasku viime kuukausina johtuu osittain työvoiman kysynnän lisääntymisestä joillakin toimialoilla mutta myös työvoiman siirtymisestä muihin EU-maihin. YKHI-inflaatio hidastui heinäkuussa jonkin verran oltuaan edellisinä kuukausina suhteellisen nopeaa.

MUUT EUROOPAN MAAT

Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n kasvunopeus oli Turkissa vuositasolla 11 %. Kasvua tukivat kotitalouksien kysynnän lisääntyminen ja vilkas investointitoiminta, mutta nettoviennin vaikutus kasvuun oli edelleen kielteinen. Vuotuinen inflaatio saavutti toukokuussa 2011 yli 7 prosentin huippulukemat mutta hidastui heinäkuussa 6,3 prosenttiin. Huoli euroalueen talouskasvun hidastumisesta aiheutuvista seurannaisvaikutuksista ja merkit kasvun hidastumisesta vuoden 2011 toisella neljänneksellä saivat Turkin keskuspankin elokuun alussa alentamaan ohjaukorkoiaan (yhden viikon repokorkoa) 50 peruspisteellä 6,25 prosentista 5,75 prosenttiin. Vaikka maailmantalouden kasvun elpymisen vaikuttaa epävarmalta ja kotimainen kysyntä osoittaa hidastumisen merkkejä, Turkin talousnäkyvät ovat edelleen myönteiset.

Venäjällä elpyminen hidastui vuoden 2011 alkupuoliskolla, kun se oli ollut vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä suhteellisen voimakasta. Alustavien lukujen mukaan vuotuinen BKT kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 4,1 % ja toisella neljänneksellä 3,4 %. Kasvun hidastuminen johtui pääasiassa vähäisestä investointikysynnästä ja heikkenevästä nettoviennistä, kun taas tuonti kasvoi nopeasti. Myös teollisuustuotannon kasvu hidastui jonkin verran ja oli heinäkuussa vuositasolla 5,1 % (oltuaan vuoden 2010 jälkipuoliskolla lähes 7 %). Vuotuinen inflaatio alkoi hidastua elintarvikkeiden hinnannousun laantuessa ja oli elokuussa 2011 8,2 %. Vertailuajankohdan vaikutuksesta johtuu, että vuoden jälkipuoliskolla vuosi-inflaation odotetaan hidastuvan vielä entistä jyrkemmin. Venäjän keskuspankki on pitänyt rahapolitiikan ehdot toukokuusta alkaen ennallaan. Jatkossa elpymisvauhdin odotetaan riippuvan lähinnä raaka-aineiden hintakehityksestä, koska energian raaka-aineiden viennillä on erittäin tärkeä merkitys Venäjän taloudelle.

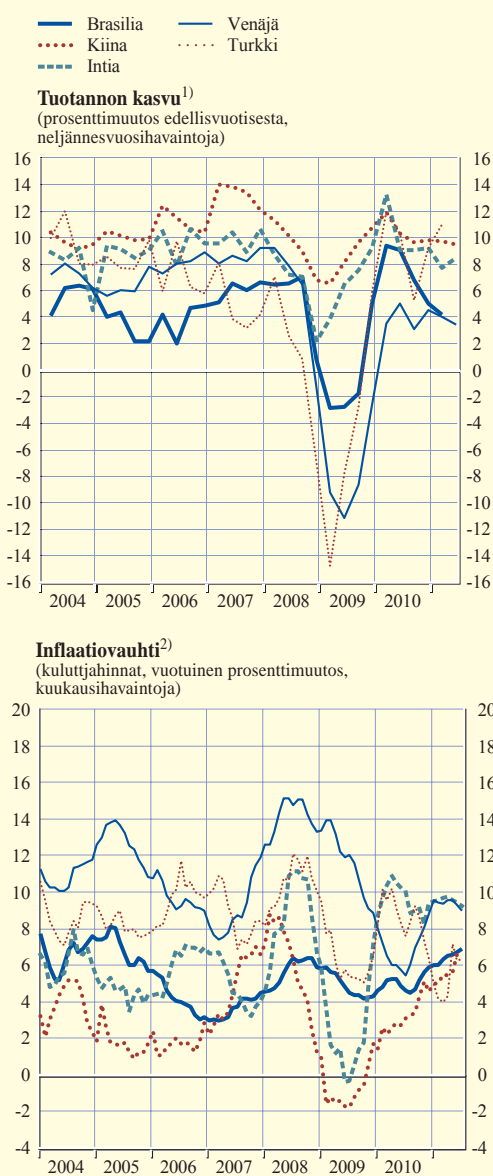
KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu hidastui hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä, mutta lähtötaso oli erittäin hyvä. Erityisesti teollisuustuotannon ja viennin kasvu jäi hitaammaksi kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtui lähinnä Japanin maanjäristyksen jälkeisistä toimitusketjun häiriöistä. Toisaalta kotimainen kysyntä jatkui vilkkaana, sillä sitä vauhdittivat kotitalouksien kulutus ja investoinnit, kun luottojen saataavuus kasvoi nopeasti ja rahapolitiikka tuki edelleen elpymistä. Inflaatiopaineet ovat olleet edelleen voimakkaat. Alkuperäisenä syynä olivat korkeat elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnat, mutta inflaatiota vauhdittaa entistä enemmän myös nopeutuva pohjainflaatio. Tätä taustaa vasten rahapolitiikan asteittaista tiukentamista on toteutettu koronnostojen ja määrällisten toimien avulla.

Kiinassa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat talouskasvun vähittäisen hidastumisen jatkuneen heinäkuussa 2011. Toisella vuosineljänneksellä teollisuuden tuottaman arvonlisäyksen kasvu hidastui vuositasolla 13,9 prosenttiin, kun se oli ollut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 14,4 %, Samalla tehdasteollisuuden ostopäällikköiden indeksi (PMI) on pysytellyt pienenä. Kotimainen kysyntä on ollut vuoden alusta alkaen vahvaa, mikä kuvastaa suurta investointihalukkuutta. Käyttöomaisuusinvestointien kasvu on edelleen nopeaa, vaikka se alkoi vuoden 2011 toiseen neljännekseen verrattuna hiljalleen hidastua heinäkuussa. Kiinan vienti kasvoi vuositasolla kesäkuussa 17,9 % ja heinäkuussa 20,4 %, mikä oli osoitus talouden kyvystä vastustaa ulkoisen ympäristön lisääntyviä epävarmuustekijöitä. Kaupan ylijäämä kohosi toisella vuosineljänneksellä 46,7 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. Se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä hieman alijäämäinen. Vuoden alusta alkaen inflaatiopaineet ovat jatkaneet tasaista kiihtymistään. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui heinäkuussa 6,5 prosenttiin eli korkeammalle kuin kertaakaan viimeisten kolmen vuoden aikana. Toisella vuosineljänneksellä vastaava luku oli ollut 5,7 %. Elintarvikkeiden hinnat ovat olleet

pääasiallinen kuluttajahintainflaatiota kiihdyttävä tekijä sitten vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen, mutta ilman elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio on viimeisten kahden kuukauden aikana tasaantunut. Lavean raha-aggregaatin (M2) kasvu on vuoden ensimmäisestä neljänneksestä alkaen edelleen hidastunut, mistä voidaan päätellä, että viime vuoden lopulla alkanut rahapoliittisten

Kuvio 4. Keskeisten kehittyvien talouksien kehitys pääpiirteittäin



Lähde: Haver Analytics.

1) Brasilian ja Kiinan tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta. Intian, Venäjän ja Turkin tiedot perustuvat kausivaihtelusta puhdistamattomiin lukuihin. Tuorein havainto vuoden 2011 toiselta neljännekseltä (Brasilia ja Turkki: vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä).

2) Intian osalta tukkuhintaindeksin mukainen inflaatio. Tuorein havainto heinäkuulta 2011.

toimien kiristäminen vaikuttaa. Heinäkuussa M2-raha-aggregaatti kasvoi vuositasolla 14,7 %, kun se oli kasvanut kesäkuussa 15,9 %. Samalla pankkien antolainauksen kasvu maltillistui 16,6 prosenttiin. Kiinan keskuspankki kasvatti elokuussa neutralointiobligaatioidensa tuottoa säännöllisesti viikoittain järjestetyillä huutokaupoilla, sillä se halusi vähentää kotimaan talouden ylimääräistä likviditeettiä.

Intiassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2011 toisella neljänneksellä 8,5 % edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta. Edellisen vuosineljänneksen vastaava kasvu oli ollut 7,7 %. Kasvua tuki investointien voimakas lisääntyminen, mutta yksityisen kulutuksen kasvu maltillistui hieman. Intian keskuspankin ensisijainen inflaatiomittari, vuotuinen tukkuhintainflaatio, on pysynyt nopeana, vaikka se hidastuikin toukokuun 9,6 prosentista heinäkuun 9,2 prosenttiin. Varsinkin teollisuustuotteiden ja raaka-aineiden hinnat ovat lisänneet inflaatiopaineita. Tästä syystä Intian keskuspankki nosti keskeistä ohjaukorkoiaan 25 peruspisteellä kesäkuussa ja 50 peruspisteellä heinäkuussa, minkä jälkeen korko on 8,0 %.

Etelä-Koreassa BKT:n kasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä vuositasolla 3,3 prosenttiin. Edellisen vuosineljänneksen vastaava luku oli ollut 3,9 %. Nettoviennin ja investointien osuus oli vähäisempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä, kun taas yksityinen kulutus jatkui vahvana ja kasvoi vuositasolla 3,2 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio pysyi Korean keskuspankin tavoitevaihteluvälillä 2–4 % ja nousi heinäkuussa 4,7 prosenttiin. Toukokuussa se oli ollut 4,1 %. Tämä nousu johtuu pääasiassa maataloustuotteiden ja öljyn hinnoista. Korean keskuspankki nosti ohjaukorkoiaan kesäkuussa 2011 25 peruspisteellä, ja nyt korko on 3,25 %.

ASEAN-5-maista (Indonesia, Malesia, Filippiinit, Singapore ja Thaimaa) Indonesian talous jatkoi vahvaa kasvuaan (6,5 prosentti vuosivauhtia vuoden 2011 toisella neljänneksellä) yksityisen kulutuksen, käyttömaisyusinvestointien ja nettoviennin vauhdittamana. Malesiassa, Singaporessa ja Thaimaassa BKT:n kasvu hidastui jonkin verran toisella vuosineljänneksellä, mikä johtui lähinnä heikentyneestä ulkoisesta kysynnästä ja teollisuustuotannon kasvun hidastumisesta. Thaimaan keskuspankki nosti elokuussa 2011 keskeistä ohjaukorkoiaan 25 peruspisteellä 3,50 prosenttiin.

Kehittyvän Aasian talouskasvun odotetaan jatkuvan lyhyellä aikavälillä vahvana. Yksityisen kulutuksen, investointien ja viennin kasvun (erityisesti alueen sisällä) arvioidaan pysyvän voimakkaana. Tässä tilanteessa huolet talouden ylikuumenemisestä voivat jatkua useissa maissa, joissa inflaatiopaineet eivät ole hellittäneet.

LÄHI-ITÄ JA AFRIKKA

Vuoden 2011 toisella neljänneksellä poliittinen epävakaus ja turvallisuusongelmat haittasivat edelleen talouskasvua useissa Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan maissa. Toisaalta taloudellinen toimeliaisuus lisääntyi voimakkaasti niissä maissa (lähinnä Persianlahden yhteistyöneuvoston GCC:n jäsenmaissa), jotka ottivat käyttöön finanssipoliittisia kannustimia levottomuuksien hillitsemiseksi. Lisäksi suhteellisen korkea öljyn hinta ja öljyn tuotanto vauhdittivat talouskasvua alueen öljynviejämaissa (lukuun ottamatta Libyaa). Vuoden 2011 toisella neljänneksellä kuluttajahintainflaatio pysyi öljynviejämaissa suurimmaksi osaksi samalla tasolla kuin vuotta aiemmin.

Kun globaali kysyntä oli suurta ja öljyn tuotanto oli erittäin vähäistä Libyassa, Saudi-Arabian öljyntuotanto lisääntyi vuoden alkupuoliskolla paljon. Jotkin maaliskuussa käyttöön otetut finanssipoliittiset toimet lisäsivät kulutuskysyntää vuoden toisella neljänneksellä. Saudi-Arabian vuotuinen inflaatiouauhti oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä 4,7 % eli hieman hitaampi kuin vuoden kolmena ensimmäisenä kuukautena.

Alueen öljyntuojamaissa BKT:n kasvu vakiintui kriisiä edeltävälle tasolle. Kotimaisen toimeliaisuuden hiipumista monissa suurissa talouksissa ja kehittyneistä maista peräisin olevan tuontikysynnän

heikkoutta tasoittivat jossain määrin muiden raaka-aineiden kuin öljyn korkeina pysyttelevät hinnat ja kehittyvien markkinoiden vahvana jatkuva kasvu. Samalla Afrikan sarven kuivuus aiheutti vakavaa nälänhätää ja lisäsi inflaatiopaineita kuivuudesta kärsivissä maissa.

Vaikka maailmantalouden kasvu maltillistui, Lähi-idän ja Afrikan talousnäkymät ovat varsinkin raaka-aineiden nettoviejillä enimmäkseen myönteiset. Alueen poliittisen kuohunnan aiheuttamista taloudellisista vaikutuksista elpymisen arvioidaan kuitenkin pitkittyvän monissa kriisin koskettamissa maissa.

LATINALAINEN AMERIikka

Vaikka Latinalaisen Amerikan talouskasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä, se pysyi silti vahvana. Kasvunopeus on hidastunut, kun politiikkoja on kiristetty entistä jyrkemmin, maailmanlaajuinen kysyntä hidastuu ja maailman rahoitusmarkkinoiden epävarmuus heikentää alueen rahoitustilannetta. Samaan aikaan inflaatiopaineet pysyvät voimakkaina useimmissa alueen maissa.

Meksikossa BKT kasvoi vuoden 2011 toisella neljänneksellä vuositasolla 3,6 %, kun se oli kasvanut edellisellä neljänneksellä 4,4 %. Toisen vuosineljänneksen kasvua pitivät yllä pääasiassa vientikysyntä ja siihen liittyvät palvelutoiminnot. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä hieman hitaampi kuin edellisillä neljänneksillä. Se jäi keskimäärin 3,3 prosenttiin. Argentiinan talouskasvu hyötyi edelleen vahvasta kysynnästä ja maatalousraaka-aineiden hinnannoususta, kun taas kasvua tukevat sisäpoliittiset toimet vauhdittivat edelleen kysyntää. Siksi teollisuustuotanto lisääntyi nopeasti vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja saavutti 8,5 prosentin vuosivauhdin. Samalla korkeat globaalit raaka-ainehinnat ja orastavat kysyntäpaineet kasvattivat inflaatiopaineita. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä 9,7 %. Brasiiliassa merkit talouskasvun hidastumisesta lisääntyivät, kun teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2010 kaksinumeroisiin kasvulukuihin verrattuna vuoden 2011 toisella neljänneksellä vuositasolla keskimäärin vain 0,7 %. Hitaamman talouskasvun aikaan siirtyminen johtuu pääasiassa kotimaisen kysynnän heikkenemisestä ja erityisesti yksityisestä kulutuksesta, joka on kotimaisten suhdannevaikutuksia tasoittavien politiikkojen pääkohde. Vaikka talouskasvun maltillistumisesta on nähtävissä selviä merkkejä, kapasiteetin käyttöaste on edelleen lähellä historiallista ennätystasoaan. Inflaatiopaineet lisääntyivät edelleen, kun vuosi-inflaatio oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä 6,6 % eli 0,5 prosenttiyksikköä nopeampi kuin ensimmäisellä neljänneksellä.

Alueen talouskasvun odotetaan jatkuvan aiempaa kestävämmällä tasolla. Kotimainen kysyntä on kasvun ensisijainen vauhdittaja samalla, kun raaka-aineiden vilkas kysyntä varsinkin muista kehittyvistä talouksista tukee vientiä.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on kesäkuusta 2011 alkaen laskenut (ks. kuvio 5). Syyskuun 7. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 111,5 dollaria barrelilta eli edelleen 19,7 % korkeampi kuin vuoden 2011 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan hieman laskevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 111 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

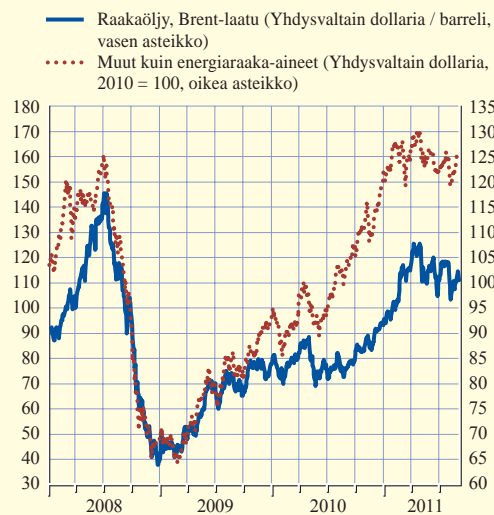
Kesäkuun 2011 alkupuoliskolla öljyn hinta nousi 120 dollariin barrelilta, kun kysyntäluvut olivat positiivisia etenkin kehittyvissä talouksissa. Hinnannousupaineiden lievittämiseksi ja markkinoiden kiristymisen ehkäisemiseksi Kansainvälinen energianjärjestö (IEA) ilmoitti kesäkuun lopussa vapauttavansa markkinoille 60 miljoonaa barrelia strategisia öljyvarantoja. Tämä toimenpide hillitsi hintojen nousua, mutta vain tilapäisesti. Kun jännitykset kasvoivat globaaleilla valtionlainamarkki-

noilla ja huolet maalimantalouden tilasta lisääntyivät, hinnat alkoivat kuitenkin jälleen laskea.

IEA:n perustekijöitä koskevien arvioiden mukaan kysyntäpuoli on säilynyt korkeista hinnoista huolimatta toistaiseksi vahvana. Tarjontapuolella Saudi-Arabian tuotannon voimakas kasvu näyttää tyydyttäneen kysynnän kasvun. Jatkossa globaalien makrotalouden näkymien heikkeneminen voi johtaa kysynnän supistumiseen. Samalla Libyan viimeaikaiset tapahtumat voivat helpottaa tasapainon saavuttamista markkinoilla, jos tuotanto saadaan jälleen nopeasti käyntiin. On kuitenkin syytä muistaa, että uudet markkinahäiriöt eivät ole poissuljettuja ja ne voivat myös merkitä riskiä uudesta hinnannoususta.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat muutamana viime kuukautena pysyneet jokseenkin vakaina ja ovat nyt suurin piirtein samalla tasolla kuin vuoden 2011 alussa. Vilkaasta kysynnästä johtuvat elintarvikkeiden hinnannousupaineet ovat laantuneet, kun Pohjois-Amerikan ja Keski-Aasian viljasadot olivat hyvät. Metallien hinnat ovat hieman laskeneet markkinoiden huolestuessa maailmantalouden näkymistä. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli syyskuun alussa 2,9 % suurempi kuin vuoden 2011 alussa.

Kuvio 5. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

1.3 VALUUTTAKURSSIT

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron kurssi on vuonna 2011 toistaiseksi vahvistunut. Kurssi vahvistui pääasiassa tammi- ja huhtikuussa, mutta toukokuusta alkaen osa vahvistumisesta on hävinnyt. Syyskuun 7. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppaniin valuuttoihin oli noin 1,5 % heikompi kuin toukokuun 2011 lopussa ja hieman alempi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

Euron valuuttakurssin muutokset vuonna 2011 johtuivat edelleen suurimmaksi osaksi siitä että markkinoiden käsitykset vaihtelivat euroalueen maiden finanssipolitiikasta ja talousnäkymistä erityisesti suhteessa muiden suurten talousalueiden vastaaviin näkymiin. Myös odotettavissa olevat tuottoerot euroalueen ja muiden talousalueiden välillä vaikuttivat. Euron heikkeneminen toukokuussa johtui uudelleen kasvaneesta riskinkarttamishalusta ja joidenkin euroalueen maiden rahoitusnäkymiä koskevasta huolestuneisuudesta. Tämä tilanne helpottui jälleen kesäkuun alussa. Euro on toukokuusta alkaen vähitellen heikentynyt samalla, kun sen nimellinen efektiivinen kurssi vaihteli melko voimakkaasti. Tämä johtui pääasiassa tasapainotusliikkeistä, kun euro heikkeni Japanin jeniin, Yhdysvaltain dollariin, Sveitsin frangiin ja joihinkin niin kutsuttuihin hyödykekauppavaluuttoihin (kuten Australian ja Kanadan dollariin) nähden mutta vahvistui Englannin puntaan, Ruotsin kruunuun ja joidenkin muiden EU:n jäsenvaltioiden valuuttoihin nähden (ks. taulukko 1). Euron sekä Yhdysvaltain dollarin, Englannin punnan ja Sveitsin frangin kahdenvälisen vaihtokurssien implisiittinen volatilitetti lisääntyi tasaisesti huhtikuusta 2011 alkaen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä, mikä osoitti epävar-

muuden kasvavan valuuttamarkkinoilla. Elokuussa Sveitsin frangin ja Japanin jenin heilahtelut lisääntyivät voimakkaasti, kun markkinoiden yleinen epävarmuus kasvoi ja huolet valtionvelkojen kestävydestä palasivat euroalueen lisäksi myös Yhdysvalloissa (ks. kuvio 8). Sveitsin keskuspankin ilmoittama syyskuussa ottavansa käyttöön euron vähimmäisvaihtokurssin 1,20 Sveitsin frangia, Sveitsin frangin ja euron välisen vaihtokurssin implisiittinen volatilitteetti väheni jyrkästi.

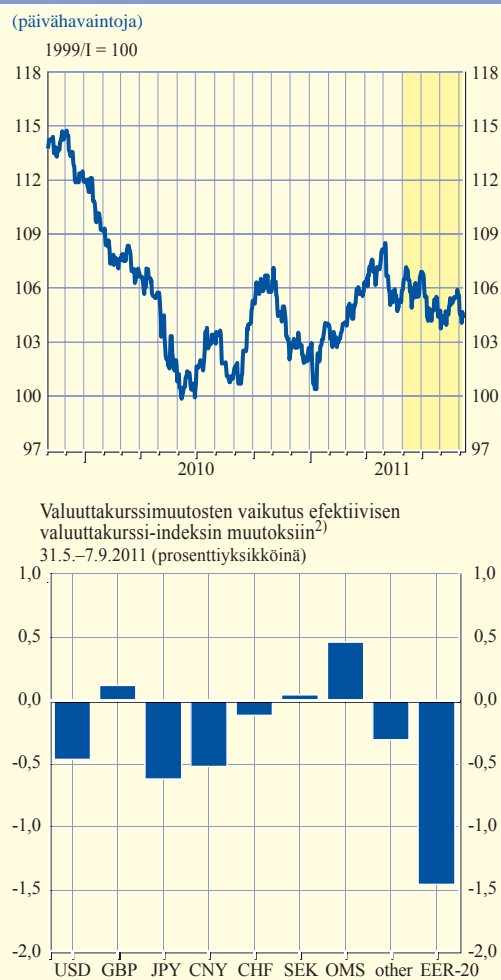
Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista kuluttajahintojen kehitykseen perustuva euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi (suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin) oli elokuussa 2011 hyvin lähellä vuoden 2010 keskiarvoa (ks. kuvio 7). Tämä johtui vaikutuksista, jotka suurimmaksi osaksi kumosivat toisensa, kun euron vähäinen nimellinen vahvistuminen (noin 0,5 %) tasoittui euroalueen kauppakumppaneitansa hitaamman kuluttajahintainflaation vuoksi.

EURON VALUUTTAKURSSIT

Euro oli vahvistunut Yhdysvaltain dollariin nähden vuoden 2011 toukokuun alkuun saakka. Elokuun lopulle sen kurssi oli suhteellisen vakaa, mutta sitten se alkoi heiketä. Kaiken kaikkiaan euron dollarikurssi heikkeni 31.5.2011 ja 7.9.2011 välisenä aikana 2,4 % ja päättyi 5,9 % korkeammaksi kuin vuonna 2010 keskimäärin (ks. kuvio 6 ja taulukko 1). Kuten edellä on todettu, suurimmat valuuttakurssikehitykseen vaikuttavat tekijät olivat käsitykset joidenkin euroalueen maiden ja Yhdysvaltojen julkisen talouden rahoitustilanteen kestävydestä ja korkoerojen muutokset.

Euro vahvistui tasaisesti Japanin jeniin nähden huhtikuun 2011 alkuun asti ja on sittemmin heikentynyt jyrkästi. Valuuttaoptioiden hintojen perusteella euroon kohdistuvat markkinaodotukset ovat vuoden 2011 helmikuusta alkaen muuttuneet vähitellen neutraaleista negatiivisiksi. Japanin jenin ja euron vaihtokurssin muutokset ovat vastanneet suurin piirtein euroalueen ja Japanin korkoerojen vaihtelua sekä markkinoiden käsitystä globaalien rahoitusmarkkinoiden riskeistä. Japanin jeniä pidetään laajasti turvaluuttana, jonka kurssi vahvistuu jyrkästi markkinoiden volatilitteetin lisääntyessä. Syyskuun 7. päivänä 2011 euron jenikurssi oli 108,4 eli 7,5 % heikompi kuin toukokuun lopussa ja 6,8 % heikompi kuin vuonna 2010 keskimäärin.

Kuvio 6. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾



Lähde: EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan (ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden) valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 7. Euron nimelliset ja reaaliset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



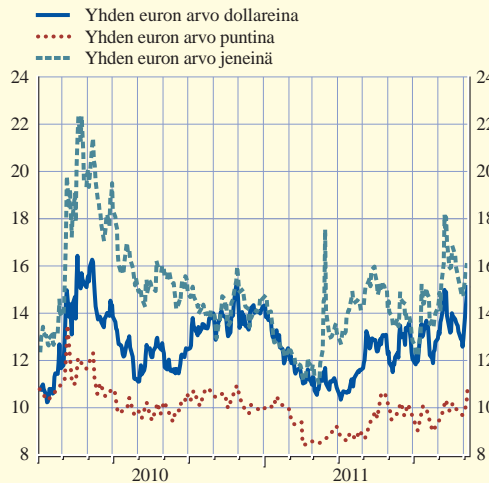
Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat elokuulta 2011. Bruttokansantuotteeseen ja koko talouden yksikköyökustannuksiin perustuvissa indekseissä tuorein havainto on vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

Kuvio 8. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilitteetti

(päivähavaintoja)

Valuuttakurssien implisiittinen volatilitteetti (3 kk)



Lähde: Bloomberg.

Vuoden 2011 alusta alkaen ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita euron nähden ja pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä.

Taulukko 1. Euron valuuttakurssikehitys¹⁾

(päivähavaintoja, kansallinen valuutta euroa kohden, prosenttimuutos)

	Paino 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi- indeksissä	Taso 7.9.2011	Euron vahvistuminen (+) / heikentyminen (-) 7.9.2011		
			31.5.2011 lähtien	1.1.2010 lähtien	Verrattuna vuoden 2010 keskiarvoon
Yhdysvaltain dollari	19,4	1,404	-2,4	-2,5	5,9
Englannin punta	17,8	0,878	0,7	-1,5	2,3
Kiinan renminbi	13,6	8,976	-3,7	-8,6	0,1
Japanin jeni	8,3	108,4	-7,5	-18,9	-6,8
Sveitsin frangi	6,4	1,205	-1,8	-19,0	-12,7
Puolan zloty	4,9	4,219	6,6	2,8	5,6
Ruotsin kruunu	4,9	8,973	0,9	-12,0	-5,9
Tšekin koruna	4,1	24,46	-0,4	-7,0	-3,3
Korean won	3,9	1,504	-3,1	-9,5	-1,8
Unkarin forintti	3,1	276,4	3,6	2,4	0,3
Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ²⁾		104,3	-1,5	-6,7	-0,3

Lähde: EKP.

1) Bilateraaliset valuuttakurssit laskevassa järjestyksessä perustuvat vastaavien valuuttojen kauppapainoihin 20 maan valuutan efektiivisessä valuuttakurssi-indeksissä.

2) Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttoihin nähden (20 maan valuutan efektiivinen valuuttakurssi-indeksi).

Suhteessa muihin valuuttoihin euron kurssikehitys noudatti suurin piirtein samaa kaavaa Englannin puntaan ja Yhdysvaltain dollariin nähden niin, että se vahvistui suhteellisen voimakkaasti toukokuun alussa ja heilahteli kesän aikana ilman selkeää suuntaa. Syyskuun 7. päivänä euron puntakurssi oli 0,88 eli 0,7 % korkeampi kuin toukokuun lopussa (ks. taulukko 1). Sveitsin frangiin nähden euro heilahteli rajusti vuoden 2011 huhtikuun ja syyskuun välisenä aikana. Ensin euron frangikurssi heikkeni voimakkaasti ja saavutti 11.8.2011 historiallisen aallonpohjan 1,05 frangia eurolta, mutta vahvistui sitten jyrkästi elokuun loppuun asti. Sveitsin keskuspankki ilmoitti 6.9.2011 ottavansa käyttöön euron vähimmäisvaihtokurssin 1,20 Sveitsin frangia. Syyskuun 7. päivänä euron frangikurssi oli 1,205 eli 1,8 % alempi kuin toukokuun 2011 lopussa. Euron valuuttakurssin heikentyminen vastasikin markkinoiden lisääntyntä epävarmuutta, kun taas Sveitsin frangi hyötyi yleisesti tilanteesta, jossa kansainväliset sijoittajat hakeutuvat turvallisenä pitämäänsä kohteeseen.

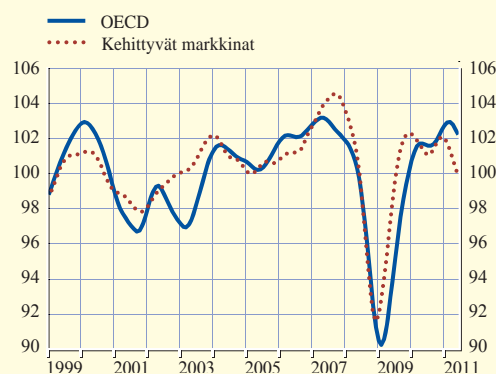
1.4 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Joidenkin kasvua toisella vuosineljänneksellä heikentäneiden tekijöiden, kuten Japanin tapahtumista johtuneiden toimitushäiriöiden, vähittäisen hälvenemisen pitäisi tukea maailmantalouden kasvua vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Rakenteelliset rajoitteet vaivaavat kuitenkin suuria kehittyneitä talouksia ja hidastavat niiden kasvua. Lisäksi globaaleilla rahoitusmarkkinoilla esiintyvien uusien jännitteiden odotetaan vaikuttavan kielteisesti luottamukseen ja varallisuuteen ja samalla kasvuun. Kesäkuussa OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori oli edelleen hienoisessa laskussa, mikä viittasi teollisuustuotannon kasvun mahdolliseen hidastumiseen. Ifo World Economic Climate -kyselyindikaattori laski vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä noustuaan kahtena edellisenä vuosineljänneksenä. Sekä Pohjois-Amerikassa että Aasiassa vastaava indikaattori laski kolmannella neljänneksellä ja alitti Pohjois-Amerikassa pitkän aikavälin keskiarvonsa mutta ylitti sen Aasiassa. Tässä tilanteessa EKP:n asiantuntijoiden arviot vuoden 2011 jälkipuoliskon kasvunäkymistä ovat kesäkuun 2011 arvioita heikommat, ja talouskasvun odotetaan jäävän erityisen hitaaksi joissakin suurissa kehittyneissä talouksissa (ks. kehikko 9). Vuoden 2012 kasvuennusteiden korjaaminen aiempaa pienemmiksi johtuu vuoden 2011 jälkipuoliskon ennusteen korjauksen negatiivisesta kasvuperinnöstä. Kansainvälistä ympäristöä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot vastaavat suurin piirtein IMF:n syyskuussa 2011 julkaisemaa raporttia maailmantalouden kehityksestä (World Economic Outlook).

Erittäin suuren epävarmuuden vallitessa riskit talouskehityksen hidastumisesta ovat suuret, ja joidenkin suurten kehittyneiden talouksien julkisen talouden rahoitusaseman horjuvuus muodostaa kasvulle suurimman uhan. Uskottavien keskipitkän aikavälin finanssipoliittisten vakauttamissuunnitelmien puute voi aiheuttaa uusia häiriöitä globaaleilla rahoitusmarkkinoilla ja talouden kehityksessä. Muita riskitekijöitä ovat energian hinnannousun jatkuminen, protektionismipaineet ja maailmanlaajuisten tasapainottomuustekijöiden hallitsemattoman purkautumisen mahdollisuus.

Kuvio 9. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrän trendikasvu vakautui maltilliseksi vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tämä arvio perustuu M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin hitaaseen vauhtiin, joka pysyi suurin piirtein muuttumattomana toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Samaan aikaan ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöitä kertynyt monetaarinen likviditeetti on yhä runsasta, vaikka se on edelleen hieman purkautunut viime neljänneksen aikana. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen sektorikohtainen kehitys viittaa lähinnä siihen, että yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtymässä, vaikka onkin vaikeaa, mutta kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti näyttää vakaantuneen.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,0 % eli suurin piirtein ennallaan, sillä se oli ollut vuoden 2011 toisella neljänneksellä 2,1 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 1,9 % (ks. kuvio 10). Viime kuukausia koskevat tiedot vastaavat siten näkemystä M3:n kasvun hii-pumisesta maltilliseksi. Rahaa hallussa pitävällä sektorilla sijaitsevien keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkien väliset, varsin heilahtelevat transaktiot ovat edelleen huomattavasti heikentäneet rahan määrän kehitystä muutaman viime kuukauden aikana. Kun tämä vaikutus puhdistetaan, rahan määrän kasvu on hieman heikomppaa.

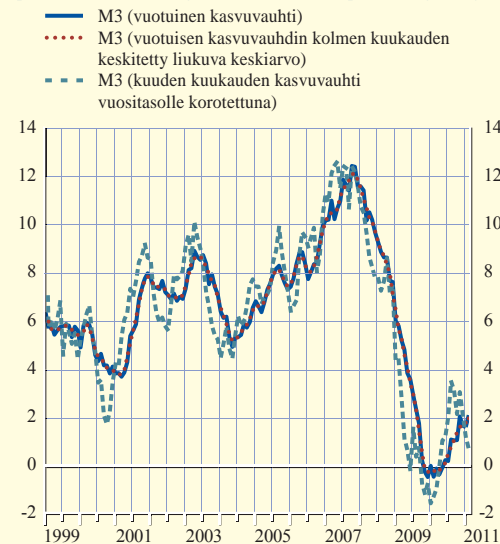
M3:n alaerien tarkastelu osoittaa, että rahaa hallussa pitävä sektori siirsi edelleen sijoituksiaan pois yön yli -talletuksista ja osittain M1:een kuulumattomiin M3:n parempikorkoisiin alaeriin vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa, kun eripituisten velkapaperien tuottoero edelleen kasvoi. Tämän seurauksena M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen, kun taas M3:n kasvuun eniten vaikuttava muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (M2–M1) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sitä vastoin supistuivat tarkastelujakson aikana edelleen lähinnä sen vuoksi, että nämä instrumentit reagoivat erittäin herkästi, koska niiden korkotaso on matala muihin rahoitusvaroihin verrattuna.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti voimistui vähitellen vuoden 2011 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, vaikka vauhti hidastui hieman kesä-heinäkuussa. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehitys vuoden 2011 ensimmäisten kuukausien aikana johtui lähinnä rahalaitosten lainoista ja rahalaitosten hallussa olevista osakkeista ja osuuksista. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti maltillistui edelleen, vaikka pysyikin vahvana osittain roskapankkijärjestelmiin vuoden 2010 lopussa tehtyjen varallisuuserien siirtojen rahoitusvaikutusten vuoksi.

Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat tärkeimmät rahoitusvarat kasvoivat heinäkuussa merkittävästi rahalaitosten välisen lainanannon lisääntymisen vuoksi supistuttuaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä lähinnä siksi, että rahalaitokset myivät velkapapereitaan.

Kuvio 10. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP

RAHAN MÄÄRÄN JA LAINOJEN VIIMEAIKAISEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT

Lavean raha-aggregaatin M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Tämä viittaa siihen, että rahan määrän trendikasvuvauhti on viime kuukausina vakautunut mallilliseksi. Tätä arviota tukevat rahan määrän trendikasvua säännöllisin väliajoin mittaavat indikaattorit, joiden vaihteluvälit ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina vuoden toisella neljänneksellä (ks. kuvio A). Merkit rahan määrän kehityksestä viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että hintavakauteen kohdistuvat riskit ovat keskipitkällä aikavälillä tasapainossa. Lisäksi rahan määrän trendikasvun tasoittuminen näkyy myös rahalaitosten kotitalouksille myöntämässä lainoissa, jotka ovat rahalaitosten yksityiselle sektorille suuntaaman lainanannon suurin erä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen – joissa rahalaitokset ovat alullepanijoina – vuotuinen kasvuvauhti (korjattuna lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla) pysyi maaliskuu-heinäkuussa 2011 yleisesti ottaen ennallaan. Tämän kasvuvauhdin katsotaan luotettavasti mittaavan kotitalouksien rahalaitoksilta hankkiman rahoituksen kehitystä.

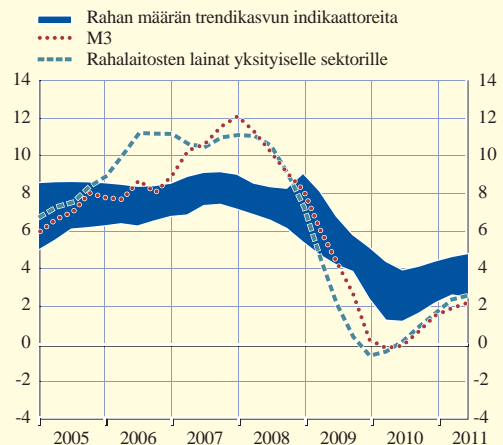
Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja suppea raha-aggregaatti M1 ovat molemmat suhteellisen luotettavasti ennakoineet suhdannevaihteluita. Tässä kehikossa esitellään näkemyksiä, jotka perustuvat näiden euroalueen talouden nykyistä suhdannetilannetta kuvaavien indikaattoreiden yksityiskohtaiseen analyysiin.

M1:n kehitykseen vaikuttavat tekijät

Suppea raha-aggregaatti M1 on vaihdellut voimakkaasti viimeisten 12 vuosineljänneksen aikana. M1:n vuotuinen kasvuvauhti oli 0,6 % vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä, minkä jälkeen se kiihtyi äkillisesti 12,3 prosenttiin vuoden 2009 lopulla ja hidastui jälleen 0,9 prosenttiin heinäkuussa 2011. M1:n kasvun vaihtelu on 1990-luvun alkupuolelta lähtien ollut paljon suurempaa kuin nimellisen BKT:n kasvun vaihtelu. Näin ollen M1:n kasvuvauhtia tietyssä aikana ei yksinkertaisesti voida rinnastaa BKT:n vastaavaan kasvuvauhtiin. Samaan aikaan BKT:n deflaattoria käyttämällä deflatoitu M1:n vuotuinen kasvuvauhti on ennakoitunut hyvin erityisesti talouden käännekohtiin (kuten BKT:n määrän vuotuisen kasvun huippuihin ja aallonpohjiin) liittyvää kehitystä.¹ Reaalisen M1:n vuotuisen kasvun huiput ja aallonpohjat edeltävät BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin vastaavia käännekohtia keskimäärin kolmen tai neljän neljänneksen verran. BKT:n määrän vuotuisen kasvun kehitys ajanjaksoina, jolloin reaalisen M1:n vuotuinen kasvuvauhti oli nopeimmillaan, käy ilmi kuviosta B.

Kuvio A. M3 ja M3:n trendikasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)

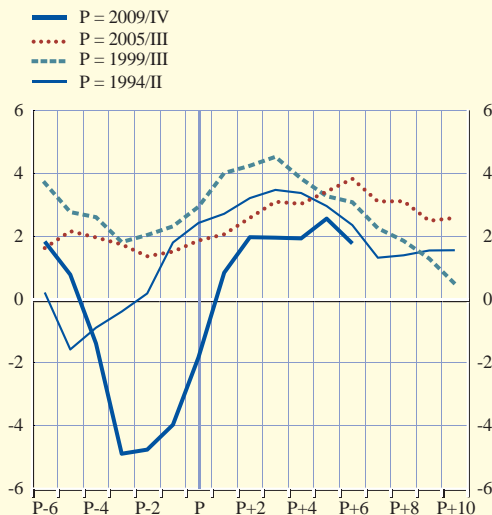


Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

¹ Ks. lisätietoja lokakuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikosta "The informational content of real M1 growth for real GDP growth in the euro area".

Kuvio B. BKT:n määrän kasvu reaalisena MI:n kasvun keskeisinä huippukausina

(vuotuinen prosenttimuutos)

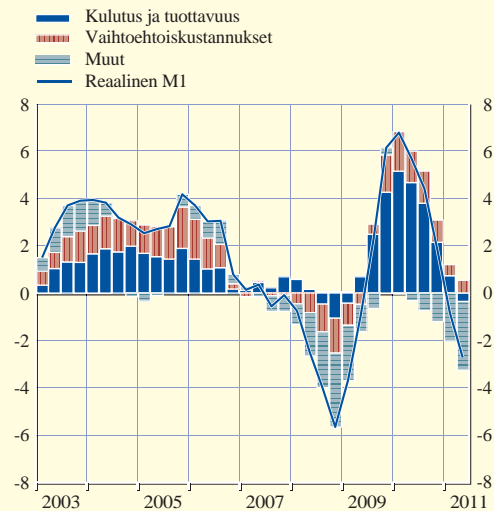


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Reaalisena MI:n kasvun käännekohtat on havaittu soveltamalla Bryn ja Boschanin algoritmia vuotuisen kasvuvauhdin aikasarjaan. Ajanjakso "P" edustaa vuosineljännestä, jossa reaalisena MI:n vuotuisen kasvuvauhdin huippu todetaan. Tämän jälkeen kasvuvauhti hidastuu huomattavasti.

Kuvio C. Reaalisena MI:n kehitykseen vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, kasvuvaikutukset prosenttiyksikköä)



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. Tämä reaalisena MI:n vuotuisen kasvuvauhdin erittely perustuu 4,6 prosentin keskimääräiseen kasvuvauhtiin.

MI:n kasvun voimakkaaseen kiihtymiseen Lehman Brothersin romahduksen jälkeen liittyi lyhyiden korkojen jyrkkä lasku. Tämä viittasi ns. likviditeetti-vaikutuksen olemassaoloon ja siihen, että sijoitussalkkujen koostumuksia muutettiin, kun MI:n hallussapidon vaihtoehtokustannukset pienenevät. Rahoitusalan innovaatiot ovatkin viime vuosina aiheuttaneet sen, että MI:een kuuluvia varoja käytetään omaisuudenhoidossa yhä enemmän. MI:een sisältyviä varoja pidetään kuitenkin paljolti transaktiotarkoituksia varten. MI:n ja toteutuneen ja suunnitellun kulutuksen välisen suhteen tulisi siten (ainakin periaatteessa) olla suhteellisen kiinteä. Suppean rahan määrän ja talouskehityksen tyypillinen yhteisvaihtelu näyttäisi itse asiassa tukevan käsitystä, että MI:n kehitys liittyy transaktioihin. MI:n vuotuisen kasvuvauhdin tämänhetkinen hidastuminen näyttäisi siten viittaavan siihen, että euroalueen talouden kasvuvauhti hidastuu jonkin verran tulevien vuosineljännesten aikana.

MI:n kasvun erittely siihen vaikuttavien tekijöiden mukaan antaa enemmän tietoa MI:n ja BKT:n dynamisesta suhteesta. Reaalisena MI:n vuotuinen kasvuvauhti jaotellaan kuviossa C osatekijöihin, jotka liittyvät yksityisen sektorin kulutustottumusten ja tuottavuuden muutoksiin samoin kuin vaihtoehtokustannusten tason vaihteluihin.² Kuvioista ilmenee, että lähes koko ajan vuodesta 2003 lähtien kulutustottumusten ja tuottavuuden muutokset ovat vaikuttaneet merkittävästi MI:n kasvuun. Tämän erittelyn mukaan vaihtoehtokustannusten tason muutokset vaikuttavat MI:n kasvuun, mutta niiden merkitys on viime aikoina ollut toissijainen. Kun MI:n kasvu vuoden 2009

² Erittely perustuu neljän muuttujan VAR-malliin, jonka parametrit vaihtelevat ajan myötä ja joka ottaa huomioon bayesilaisen mallinnuksen avulla estimoitujen jäännöstermien stokastisen vaihtelun. Rakenteelliset häiriötekijät tunnistetaan käyttämällä taloudellisesti merkityksellisiä rajoitteita. Malliin sisältyvät BKT:n määrä, BKT:n deflaattori, lyhyt rahamarkkinakorko ja BKT:n deflaattoria käyttämällä deflaoitu suppea raha-aggregaatti M1.

alkupuolelta vuoden 2010 loppupuolelle johtui merkittävässä määrin kulutustottumusten ja tuottavuuden muutoksista, myös muut tekijät ovat vaikuttaneet aggregaatin kasvun huomattavaan hidastumiseen neljän viime neljänneksen aikana. Näitä tekijöitä voisivat olla esimerkiksi rahan kynnän muutokset.

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kehitykseen vaikuttavat tekijät

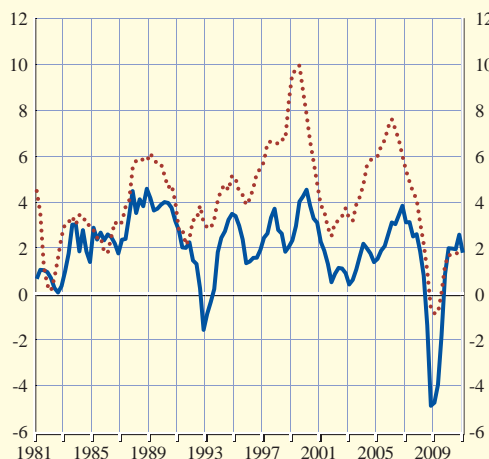
Bruttokansantuotteen deflaattoria käyttämällä deflaoidun rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen määrän yhteisvaihtelu BKT:n määrän kasvun kanssa on merkittävää, ja lainojen kehitys edeltää BKT:n kehitystä suunnilleen yhden vuosineljänneksen verran (ks. kuvio D).³ Kotitalouksille myönnettyjen lainojen tarkastelu on siten hyödyllistä, kun halutaan arvioida talouskasvun nykyistä vauhtia. Kotitalouslainojen reaalisen määrän kasvu neljän viime neljänneksen aikana on ollut hitaampaa kuin BKT:n määrän kasvu. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalisen määrän kasvu oli finanssikriisiä edeltävinä 20 vuotena keskimäärin 2,2 kertaa nopeampaa kuin BKT:n määrän kasvu. Tämä merkitsisi nykyään kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalisen määrän 4 prosentin vuotuista kasvuvauhtia. Nykyinen kasvuvauhti on sen sijaan noin 1¾ %. Vertaillaessa kasvun tasoja pelkästään yli ajan ei kuitenkaan oteta huomioon eroja luotonantoon keskeisimmin vaikuttavien tekijöiden, kuten pankkien antolainauskorkojen, luotonannon ehtojen ja kotitaloussektorin velkaantuneisuuden kehityksessä. Euroalueen pankkien kotitalouslainoihin soveltamat antolainauskorot ovat nousseet viime vuosineljänneksen aikana. Kun niitä verrataan ko-

3 Ks. lisätietoja lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikosta "Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area".

Kuvio D. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen reaalin määrä ja BKT:n määrä

(vuotuinen prosenttimuutos)

- BKT:n määrä
- Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalin määrä

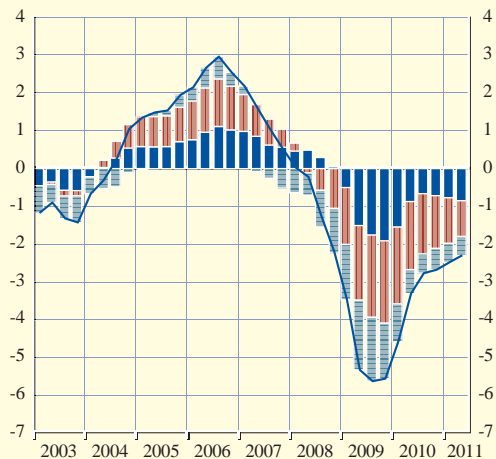


Lähteet: Eurostat ja EKP.

Kuvio E. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalisen määrän kehitykseen vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, kasvuvaikeudet prosenttiyksikköinä)

- Kulutus ja tuottavuus
- Rahoituskustannukset
- Muut
- Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalin määrä



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. Tämä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen reaalisen määrän vuotuisen kasvuvauhdin erittely perustuu 4,4 prosentin keskimääräiseen kasvuvauhtiin.

ko euroaluetta koskeviin kriisiä edeltäneisiin tasoihin, korot ovat kuitenkin pysyneet suhteellisen houkuttelevina heinäkuuhun saakka. Euroaluetta koskevan pankkien luotonantokyselyn mukaan pankkien luotonannon ehdot ovat pysyneet tiukkoina vuonna 2008 alkaneen rahoituskriisin jälkeen. Vaikka suhdeluvut, jotka kuvaavat velan osuutta tuloista, ovat viime neljänneksinä hieman pienentyneet, kotitalouksien velkaantuneisuus on edelleen huomattavaa monissa euroalueen maissa ja suhdelukujen tarkistaminen todennäköisesti hidastaa luotonannon kasvua vastaisuudessa. Samalla myös joissakin maissa käyttöön otetut valtion tukijärjestelmät ovat kiihdyttäneet kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuista kasvuvauhtia. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvun erittely viittaa siihen, että tällä hetkellä kulutustottumukset ja tuottavuus sekä rahoitusolot hidastavat kaikki lainojen kehitystä (ks. kuvio E).⁴ Kulutustottumusten ja tuottavuuden muutosten negatiivinen kasvuvaihtelu on viime aikoina jälleen lisääntynyt vähennytyään nopeasti vuoden 2009 lopusta vuoden 2010 loppuun. Tämä viittaa siihen, että talouskehitykseen vaikuttavat tekijät ovat jälleen hidastaneet lainojen kasvua.

Koko euroalueen tietojen tarkastelussa saattavat jäädä huomioon ottamatta vaikutukset, jotka johtuvat yksittäisten maiden erilaisesta kehityksestä. Koko euroalueen tason lainojen heikkoon kasvuun merkittävästi vaikuttava tekijä liittyy siihen, että lainojen kasvu eri maissa on painottunut maihin, joissa lainojen jousto suhteessa BKT:hen on pitkällä aikavälillä ollut melko vähäistä. Myös rahoituskustannusten nousu, luottoehtojen kiristyminen ja tarve korjata velkaantumista maissa, jotka kriisiä edeltävänä ajanjaksona nopeuttivat kasvua eniten, todennäköisesti heikentävät luotonannon ja BKT:n kehityksen välistä suhdetta näissä maissa ja siten myös euroalueen tasolla. Lisäksi valtioiden velkakriisin vaikutus pankkien rahoitustilanteeseen todennäköisesti lisää luotonottoa koskevien ehtojen erilaistumista maiden välillä. Tämä luultavasti hidastaa tulevaa luotonannon kasvua ja talouskehitystä euroalueella.

Päätelmät

Kotitalouksille suunnatun luotonannon kasvu on jokseenkin heikkoa suhteessa nykyiseen tuotannon kasvuun, kun vertailukohtana on talouden aiempien elpymiskausien kehitys. Tämä kuvastaa jossakin määrin kotitalouksien velan ja BKT:n välisen suhteen vakaantumista viime neljänneksen aikana, joskin suhdeluku pysyy suurena. Myös valtioiden velkakriisin taustaa vasten tarkasteltuna rahoituskustannusten kasvu ja tiukat luottoehdot todennäköisesti lisäävät velkarasitusta ja siten edelleen korostavat tarvetta vähentää velkaa. Nämä vaikutukset hidastavat luotonannon kasvua etenkin maissa, joissa aiemmin velkaa otettiin paljon.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen hidas kasvu sekä erityisesti se, että suppean raha-aggregaatin M1:n vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut voimakkaasti ja jäänyt hitaaksi, viittaavat euroalueen talouskasvun tasoittumiseen seuraavina lähivuosineljänneksinä. Tämä näkemys perustuu talouskehitystä luotettavasti ennakoiviin rahan määrän indikaattoreihin ja on linjassa käsityksiin, jotka on saatu euroalueen suhdannekehitystä kuvaavien indikaattorien perusteella (ks. kehikko 7).

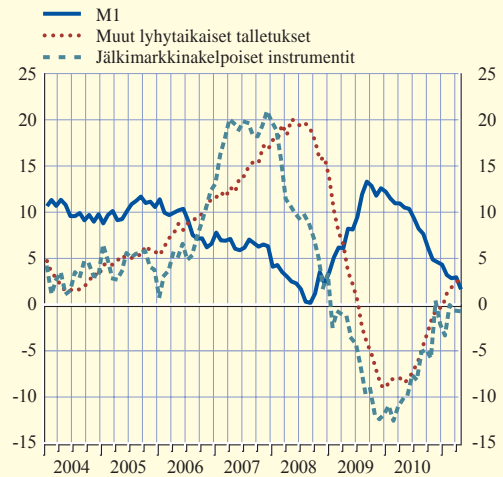
⁴ Erittely perustuu malliin, joka vastaa M1:n tapauksessa käytettyä mallia. Tähän malliin sisältyvät kuitenkin BKT:n määrä, BKT:n deflaattori, lyhyt rahamarkkinakorko ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen määrä, joka on defloitu käyttämällä BKT:n deflaattoria.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n pääerien vuotuisissa kasvuvauhteissa vuoden 2011 alussa havaittu yleinen suuntaus jatkui toisella vuosineljänneksellä ja heinäkuussa. Suppean raha-aggregaatin M1:n kasvu hidastui yhä, mutta muiden lyhytaikaisten talletusten kasvuvauhti kiihtyi edelleen ja nopeutti yhä eniten M3:n vuotuista kasvuvauhtia. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti (ks. kuvio 11) elpyi toisella neljänneksellä edelleen ja kääntyi positiiviseksi heinäkuussa, vaikka suuri osa tästä kasvusta selittyy rahaa hallussa pitävällä sektorilla sijaitsevien keskusvastapuolten välityksellä toteutetuilla vahvoilla pankkien välisillä transaktioilla, kun puolestaan rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet supistuivat edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa. Viimeaikainen kehitys vastaa suurin piirtein korkoja, joita M3:een sisältyville eri instrumenteille euroalueella maksetaan.

Kuvio 11. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2011 toisella neljänneksellä 1,6 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 3,2 prosentista. Tämän jälkeen se hidastui heinäkuussa vielä 0,9 prosenttiin (ks. taulukko 2). Hidastumiseen vaikutti erityisesti yön yli -talletusten vuotuisen kasvu-

Taulukko 2. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 Kesä	2011 Heinä
M1	48,7	7,9	4,9	3,2	1,6	1,2	0,9
Liikkeessä oleva raha	8,4	6,5	5,6	4,9	4,2	4,1	4,3
Yön yli -talletukset	40,3	8,1	4,8	2,9	1,1	0,6	0,2
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,2	-5,1	-1,1	1,3	3,4	3,7	3,7
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,1	-16,2	-8,7	-2,7	2,3	3,1	3,5
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,1	8,4	7,2	5,4	4,5	4,2	3,9
M2	87,9	1,8	2,2	2,4	2,4	2,3	2,1
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	12,1	-6,5	-3,0	-1,7	-0,4	-0,9	0,9
M3	100,0	0,7	1,5	1,9	2,1	1,9	2,0
Luotot euroalueelle		2,1	3,4	3,7	3,1	2,7	2,5
Luotot julkisyhteisöille		7,8	11,8	11,0	6,5	4,7	4,9
Lainat julkisyhteisöille		6,5	15,5	17,8	10,7	6,8	8,4
Luotot yksityiselle sektorille		0,8	1,5	2,1	2,4	2,2	1,9
Lainat yksityiselle sektorille		1,0	1,7	2,4	2,6	2,5	2,4
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna ²⁾		1,2	2,2	2,8	2,9	2,8	2,6
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		2,6	2,7	2,8	3,4	4,3	3,6

Lähde: EKP.

- 1) Sen viimeisen kuukauden lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.
- 2) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvua on korjattu taseesta pois myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella.

vauhdin heikkeneminen, kun vuoden 2009 lopussa alkanut suuntaus jatkui (ks. kehikko 1 suppean raha-aggregaatin M1:n kehitykseen vaikuttavista tekijöistä).

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 3,7 prosenttiin oltuaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä 3,4 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 1,3 %. Nopeutumisesta huolimatta yksittäiset aluerät kehittyivät eri tavoin, sillä lyhytaikaisten määräaikaistalletusten (eli maturiteetiltaan enintään kahden vuoden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä merkittävästi, kun taas lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen mutta pysyi selvästi positiivisena.

M1:n kasvuvauhdin ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kasvuvauhdin väliset erot johtuvat suureksi osaksi korkokehityksestä, erityisesti siitä, että yön yli -talletuksille ja muille lyhytaikaisille talletuksille maksettavien korkojen välinen ero on edelleen suurentunut, mikä johtaa sijoitusten korvaamiseen toisilla sijoituksilla M3:n sisällä. Tuottokäyrän tämäntyyppinen jyrkkeneminen lyhyissä maturiteeteissa on yhä kannustanut sijoittajia siirtämään sijoituksiaan yön yli -talletuksista muihin M3:een kuuluviin mutta parempituottoisiin talletuksiin, mutta tuottokäyrän muoto kaiken kaikkiaan suosi myös sijoituksia M3:een kuulumattomiin pitempiaikaisiin rahoitusvaroihin.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) vuotuinen muutosvauhti elpyi edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja oli -0,4 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä -1,7 %, kääntyi positiiviseksi heinäkuussa ja kiihtyi 0,9 prosenttiin. Sen aluerät kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Erityisesti rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvu kääntyi positiiviseksi kesäkuussa 2011 ensi kertaa vuoden 2010 toisen neljänneksen jälkeen, ja hidastui vain hieman heinäkuussa. Tämä johtui kuitenkin pääasiassa siitä, että talouden toimijat korvasivat hallussaan olleita rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia velkapapereilla rahamarkkinarahastojen matalan tuoton vuoksi, tai siitä, että varoja siirrettiin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista sijoitusrahastojen osuuksiin. Takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen vaikka pysyikin kaksinumeroisena. Viimeksi mainitun aluerän kehitykseen vaikuttivat edelleen myönteisesti keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkien väliset transaktiot, jotka pysyivät huomattavan suurina.

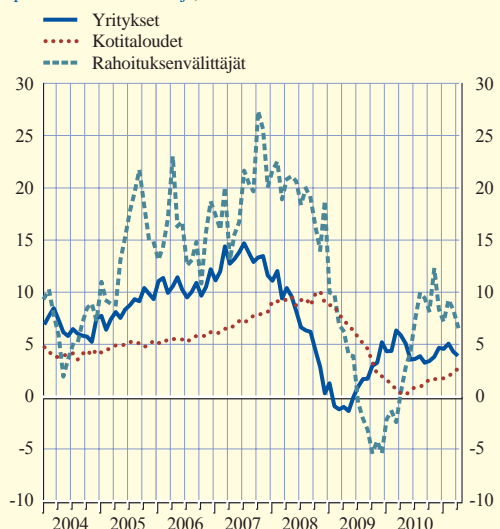
M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset, ja erä on laajin raha-aggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,8 % eli hieman hitaampi kuin vuoden 2001 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 12). Viime kuukausien hienoiseen hidastumiseen ovat vaikuttaneet lähinnä muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot, kun taas kotitalouksien ja yritysten hallussa olevat M3-talletukset ovat pysyneet verrattain vakaina.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luotto-

Kuvio 12. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

jen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä 3,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 3,7 prosentista ja heikkeni heinäkuussa vielä 2,5 prosenttiin (ks. taulukko 2). Sen alaerät kehittyivät eri tavoin, sillä rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä vähitellen (vaikka hidastuikin heinäkuussa), kun taas rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämät luotot supistuivat edelleen. Viimeksi mainittu vuotuinen kasvuvauhti pysyi kuitenkin edelleen nopeana, osittain roskapankkijärjestelmiin vuoden 2010 lopussa tehtyjen varallisuuserien siirtojen rahoitusvaikutuksen vuoksi.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä edelleen eli 2,4 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 2,1 prosentista ennen kuin hidastui heinäkuussa 1,9 prosenttiin. Tähän vaikuttivat lähinnä yksityiselle sektorille myönnettyt lainat ja rahalaitosten hallussa olevat osakkeet ja osuudet, joiden vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt merkittävästi vuodenvaihteesta ja oli heinäkuussa 5,9 %. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin arvopaperien vuotuinen supistumisvauhti kiihtyi sitä vastoin edelleen (heinäkuussa -3,4 prosenttiin oltuaan toisella neljänneksellä -0,7 % ja ensimmäisellä -0,3 %), mikä selittyy myös sillä, että ns. sisäinen arvopaperistaminen on ollut viime kuukausina verrattain vähäistä.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen (joista on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus) – jotka ovat yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti jatkoi maltillista nopeutumistaan ja kiihtyi vuoden 2011 toisella neljänneksellä 2,9 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 2,8 prosentista, vaikka hidastuikin heinäkuussa hieman eli 2,6 prosenttiin (ks. taulukko 2). Arvopaperistaminen hidastaa edelleen vain vähän rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuista kasvuvauhtia (kuten tilanne on ollut vuoden 2010 alusta), ja korjatut ja korjaamattomat lainatiedot ovat kasvuprofiililtaan samanlaisia.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin kehityksessä näkyi lähinnä se, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti tasaantui ja yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu edelleen kiihtyi. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhtia kiihdyttivät yhä aikaisemmin arvopaperistettujen lainojen siirrot takaisin rahalaitosten taseisiin; siksi tätä vaikutusta korjasi se, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli vuoden 2011 toisella neljänneksellä 3,0 % mutta hidastui heinäkuussa hieman eli 2,8 prosenttiin. Samaan aikaan rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti elpyi edelleen – vaikka pysyikin hitaana – ja kiihtyi vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 1,5 prosentista toisella neljänneksellä 1,9 prosenttiin ja oli heinäkuussa 2,3 %. Rahalaitosten muille rahoituksenvälittäjille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui sitä vastoin ensimmäisen neljänneksen 7,0 prosentista toisella neljänneksellä 6,0 prosenttiin ja heinäkuussa vielä 3,5 prosenttiin, joten se palasi tasolle, jolla se oli noin vuosi sitten.

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen erittely käyttötarkoituksen mukaan osoittaa, että erityyppisten lainojen kasvuvauhdit kehittyivät eri tavoin. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä 4,4 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 4,0 prosentista, mutta maltillistui heinäkuussa 3,9 prosenttiin. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi sitä vastoin negatiivisena ja oli toisella neljänneksellä -0,9 % eli sama kuin edellisellä neljänneksellä, vaikka vaihteli hieman koko toisen neljänneksen ajan ja hidastui heinäkuussa vielä -2,1 prosenttiin (ks. yksityiskohtaisemmat tiedot jaksosta 2.7).

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen, joten vuoden 2010 toisesta neljänneksestä alkaen havaittu vähittäinen elpyminen jatkui. Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu pysyi samaan aikaan pitkällä aikavälillä arvioituna verrattain hitaana. Vaikka yritysten vel-

kaantumisen taso on vähitellen alentunut vuoden 2009 alusta, se on pitkällä aikavälillä arvioituna edelleen verrattain korkea. Tämä vastaa sitä tulokintaa, että yritykset saattavat olla vastahakoisia kasvattamaan vahvasti lainojen kysyntäänsä erityisesti sen vuoksi, että ne pyrkivät valvomaan – ja mahdollisesti yhä vähentämään – velkaantuneisuuttaan ja käyttävät sen sijaan enemmän saatavilla olevaa sisäistä rahoitusta.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui heinäkuussa 3,6 prosenttiin oltuaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä 3,4 % ja ensimmäisellä 2,8 % (ks. kuvio 13). Keskeisistä instrumenteista rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien pitempiaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti näytti jossain määrin vakautuvan, mikä saattaa johtua siitä, että näiden talletusten houkuttelevuus on lisääntynyt verrattuna rahoitusinvestointien muihin muotoihin. Samoin yli kahden vuoden velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen.

On huomattava, että oman pääoman ja varausten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa 7,5 prosenttiin oltuaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä 6,4 % ja ensimmäisellä 6,6 %. Vauhtia kiihdytti heinäkuussa osittain se, että valtio syöti joissain maissa pääomaa pankkilaitoksille, ja osittain se, että pankkeja yhä pääomitettiin osakkeiden liikkeenlaskuilla.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaimiset kasvoivat vuositasolla heinäkuussa 166 miljardia euroa. Vuodenvaihteesta lähtien havaittavissa ollut noususuuntaus (ks. kuvio 14) siis jatkui, joten se vaikuttaa myönteisesti M3:n kehitykseen. Ulkomaisessa nettorahoitusasemassa vuoden 2011 aikana havaittavissa ollut kohentuminen johtui edelleen siitä, että ulkomaiset velat (lähinnä talletusten muodossa) supistuivat kumulatiivisesti enemmän kuin ulkomaiset saamiset (ks. kehikko 2).

Kuvio 13. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

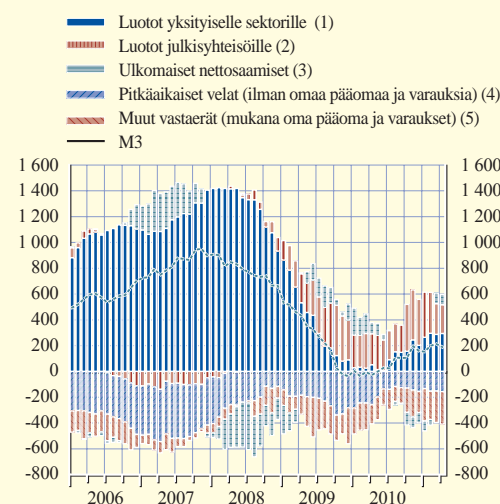
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 14. M3:n vastaerät

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



Lähde: EKP.

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

Kehikko 2.

VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEEN MAKSUTASEEN RAHOITUSTASEESSA

Tässä kehikossa analysoidaan euroalueen maksutaseen rahoitustasetta ja sen kehitystä lähinnä vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Pääoman nettotuonti lisääntyi edelleen pääasiassa suurten arvopaperisijoitusten vuoksi. Vaikka ulkomaiset sijoittajat purkivat sijoituksiaan euroalueen ei-rahallaissektorin osakkeisiin, velkapapereihin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi sitäkin enemmän. Rahallaissektorin ulkomaiset nettosaamiset lisääntyivät vuoden alusta lähtien pääasiassa rahaa hallussa pitävän sektorin kanssa toteutettujen taloustoimien vuoksi.

Suoriin sijoituksiin ja muihin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin kasvu tasoitti vain osittain arvopaperisijoituksiin liittyvän pääomantuonnin lisääntymisestä johtuvaa pääoman nettotuonnin kasvua (ks. taulukko).

Arvopaperisijoitusten kehityksessä oli kuitenkin merkittäviä eroja vuoden 2011 ensimmäisellä ja toisella vuosineljänneksellä. Vaihtelu oli suurta, ja markkinoiden tunnelmissa tapahtui merkittäviä muutoksia. Velkapapereihin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi huomattavasti, kun taas osakesijoituksiin liittyi pääoman nettovientä (edellisellä neljänneksellä nettotuontia).

Arvopaperisijoitusten kehitys näkyi selvimmin ei-rahallaissektorilla. Taustalla vaikuttivat rahoitusmarkkinoiden jännitteet ja heilahtelut. Huoli maailmantalouden elpymisen vahvuudesta ja valtioiden velkakriisin mahdollisesta uudesta voimistumisesta kasvatti epävarmuutta ja sai sijoittajat jälleen karttamaan riskinottoa. Riskien karttamisella oli kahdensuuntaisia vaikutuksia ulkomaisiin sijoituksiin. Yhtäältä ulkomaiset sijoitukset ei-rahallaissektorin joukkolainoihin lisääntyivät

Euroalueen maksutaseen rahoitustase

(mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)

	2011		3 kk:n kumulatiivisia lukuja				12 kk:n kumulatiivisia lukuja	
	touko	kesä	2010 syys	2010 joul	2011 maalis	2011 kesä	2010 kesä	2011 kesä
Rahoitustase¹⁾	18.6	10.3	3.9	1.3	12.8	31.0	9.0	48.9
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	51.9	93.9	-47.8	92.8	121.8	165.8	107.1	332.6
Suorat sijoitukset, netto	-3.8	5.6	-30.8	59.2	-11.5	-26.0	-105.3	-9.0
Arvopaperisijoitukset, netto	55.8	88.3	-17.1	33.6	133.3	191.8	212.4	341.6
Osakkeet	-21.7	13.1	29.1	15.4	93.9	-50.4	45.4	88.0
Velkapaperit	77.4	75.2	-46.1	18.2	39.3	242.2	167.0	253.6
Joukkolainat	40.1	63.9	-97.1	43.0	11.6	181.7	51.4	139.4
Rahoitusmarkkinainstrumentit	37.4	11.3	50.9	-24.8	27.7	60.5	115.6	114.2
Muut sijoitukset, netto	-31.8	-87.9	54.3	-91.7	-93.9	-144.4	-102.5	-275.7
Rahaa hallussa pitävän sektorin²⁾ osuus								
Suorat sijoitukset, netto	-2.8	3.6	-32.0	62.9	-6.8	-20.8	-101.4	3.3
Arvopaperisijoitukset, netto	8.3	50.7	-72.2	-88.7	61.3	51.4	57.2	-48.2
Osakkeet	-20.8	15.8	15.1	25.5	86.7	-46.7	64.5	80.6
Velkapaperit	29.0	34.9	-87.3	-114.3	-25.4	98.2	-7.3	-128.8
Muut sijoitukset, netto	-8.4	-9.8	40.7	-31.8	34.0	-46.1	-26.8	-3.2

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Saldolukuja (nettovirrat). Positiivinen luku tarkoittaa nettotuontia ja negatiivinen nettovientä.

2) Julkisyhteisöt ja muut maksutaseen sektorit.

merkittävästi – todennäköisesti siksi, että tiettyjen keskeisten euroalueen maiden joukkolainoja pidettiin turvallisina sijoituskohteina. Toisaalta euroalueen ulkopuolisten sijoittajien osakesijoitukset euroalueelle supistuivat vahvan ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen. Osakesijoituksiin liittyvistä riskeistä siis pyrittiin eroon, ja varoja siirrettiin turvallisempina pidettyihin velkapapereihin.

Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääomantuonnin kasvulla, joka johtui ei-rahallaissektorin kanssa toteutetuista taloustoimista vuoden alkupuoliskolla, on yhteys myös saatavilla olevaan moneen taariseen likviditeettiin euroalueella. Maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä nähdään, että rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemiin arvopapereihin tehtyjen ulkomaisten nettosijoitusten kasvun vastaparina on rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten asteittainen lisääntyminen.¹ Likviditeetin määrä euroalueella kasvoi, mikä näkyy myös laavan raha-aggregaatti M3:n kehityksessä.

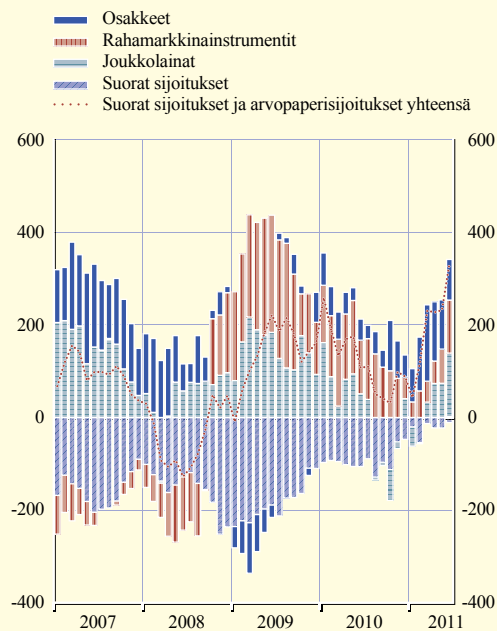
Sijoitukset rahallaissektorin liikkeeseen laskemiin velkapapereihin lisääntyivät edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun ulkomaiset sijoittajat ostivat yhä enemmän euroalueen luotolaitosten joukkolainoja. Pankit laskivatkin joukkolainoja liikkeeseen aiempaa enemmän. Kehitys saattaa kertoa yleisten rahoitusolojen kohenemisesta. Lisäksi euroalueen pankit purkivat sijoituksiaan ulkomaisiin velkapapereihin todennäköisesti helpottaakseen taseiden sopeuttamista. Rahallaissektorin liikkeeseen laskemiin rahamarkkinapapereihin tehtiin sijoituksia toisella neljänneksellä suunnilleen samassa määrin kuin ensimmäiselläkin, eli euroalueen rahallaissektorille oli kaiken kaikkiaan edelleen tarjolla lyhytaikaista ulkomaista rahoitusta.

Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti sen sijaan kasvoi toisella neljänneksellä, kun ulkomaisten sijoittajien investoinnit (lähinnä omana pääomana ja uudelleen sijoitettuina voitoina) supistuivat enemmän kuin euroalueen sijoittajien vastaavat investoinnit. Suorien sijoitusten heikompi kehitys ensimmäiseen neljännekseen verrattuna saattaa olla osoitus maailmantalouden näkyviin liittyvän epävarmuuden kasvusta.

Kesäkuussa 2011 päättyneenä 12 kuukauden jaksona yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi huomattavasti eli 332,6 miljardiin euroon (edeltävänä 12 kuukauden jaksona 107,1 miljardia euroa, ks. taulukko ja kuvio). Arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi, ja suoriin sijoituksiin liittyvä

Rahoitustaseen pääerät

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiiviset nettovirrat, kuukausihavainnot)



Lähde: EKP

¹ Rahaa hallussa pitävän sektorin taloustoimet euroalueen pankkien välityksellä vaikuttavat pankkisektorin (M3:n vastaerä) ulkomaisiin saamiin ja velkoihin. Rahaa hallussa pitävään sektoriin luetaan kotitaloudet, yritykset, muut rahoitusväliittäjät kuin rahalaitokset sekä muut julkisyhteisöt kuin valtionhallinto. Maksutaseen rahataloudellista esitystä on tarkasteltu EKP:n Occasional Paper sarjassa, ks. L. B. Duc, F. Mayerlen, ja P. Sola, "The monetary presentation of the euro area balance of payments", Occasional Paper Series, nro 96, EKP, 2008. Ks. myös elokuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkeli "The external dimension of monetary analysis".

pääoman nettovienti supistui huomattavasti. Etenkin velkapaperisijoituksiin mutta myös osakesijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti lisääntyi. Velkapaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonnin kasvu johtui pääasiassa ulkomaisten sijoittajien investoinneista euroalueen arvopapereihin, kun taas osakesijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonnin voimistuminen perustui euroalueen sijoittajien ulkomaisten arvopaperisijoitusten kehityksen vaisuuteen. Muihin sijoituksiin – lähinnä lainoihin ja talletuksiin – liittyvä pääoman nettovienti lisääntyi huomattavasti. Euroalueen sijoittajat lisäsivät investointeja ulkomaille, kun taas ulkomaiset sijoittajat purkivat euroalueelle suuntauneita sijoituksiaan (joskin aiempaa vähemmän).

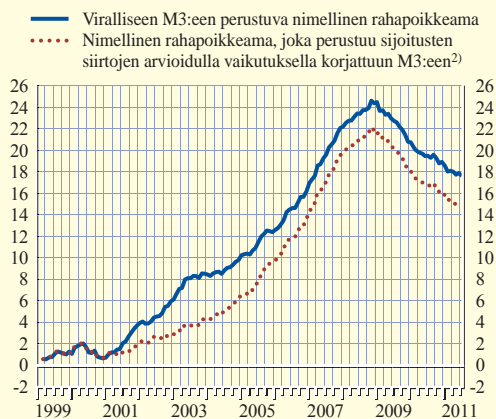
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle hidastui edelleen sekä vuoden 2011 toisella neljänneksellä että heinäkuussa 2011, joten vuoden 2009 alusta lähtien havaittavissa ollut suuntaus jatkui (ks. kuviot 15 ja 16). Näitä likviditeettitilanteen indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mihin liittyy huomattavaa epävarmuutta. Nämä indikaattorit viittaavat kuitenkin siihen, ettei vuoden 2008 lopusta lähtien havaittavissa ollut M3:n vaimean kasvun jakso ole todennäköisesti johtanut siihen, että ennen finanssikriisin alkamista kertynyt ylimääräinen likviditeetti olisi täysin purkautunut.

Heinäkuuta 2011 ja vuoden 2011 toista neljänestä koskevat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrän ja lainojen trendikasvu on edelleen maltillista. Samaan aikaan ennen rahoitusmark-

Kuvio 15. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



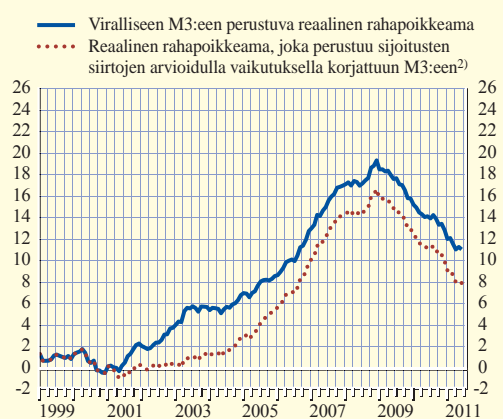
Lähde: EKP.

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

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

Kuvio 16. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Reaalisen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä defloitoituna YKHI:llä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuun 1998) lähtien.

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

kinoiden häiriöiden alkamista kertynyt monetaarinen likviditeetti on yhä runsasta, vaikka se on viime neljänneksen aikana purkautunut muutamaan kertaan huomattavan suurina määrinä. Vaikka saatetaan siis tarvita monetaarisen likviditeetin asianmukaista mukauttamista luoton lunastamisen avulla ja edelleen hidasta rahan määrän kasvua, epäasianmukainen mukauttaminen yhdistettynä rahoitusvarojen jyrkkiin hintamuutoksiin saattaisi johtaa keskipitkällä aikavälillä hintavakauden kannalta haitallisiin vaikutuksiin.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä 3,3 prosenttiin, mikä johtui siitä, että sekä kotitalouksien että yritysten rahoitusinvestoinnit kasvoivat heikommin. Sijoitusrahastojen osuuksiin tehdyt investoinnit suurensivat vuositasolla vuoden 2011 toisella neljänneksellä supistuttuaan edellisten neljän neljänneksen aikana. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä neljättä peräkkäistä neljänneistä.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) 3,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,5 prosentista (ks. taulukko 3). Hidastuminen johtui lähinnä siitä, että noteerattujen osakkeiden osuus pieneni eikä velkapapereihin tehtyjen sijoitusten osuuden suurenemineenkaan korvannut sitä täysin. Samaan aikaan velkapapereihin tehtyjen sijoitusten verrattain vahvassa osuudessa näkyi rahalaitoksista roskapankkiin siirrettyjen rahoitusvarojen (lähinnä pitkäaikaisia velkapapereita) huomattava kasvu, joka luokiteltiin julkisyhteisöjen sektoriin edellisellä neljänneksellä. Muista instrumenteista käteisen rahan ja talletusten osuus suureni edelleen maltillisesti, kun puolestaan noteeraamattomien osakkeiden, sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien ja vakuutusteknisen vastuuvelan osuudet pienenevät hieman.

Ei-rahoitussektorin alaerien tarkastelu osoittaa, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hienoinen hidastuminen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä johtui siitä, että sekä kotitalouksien että yritysten rahoitusinvestointien kasvu oli heikompa, kun taas julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen (ks. kuvio 17). Kotitaloussektorin rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhdin trendi oli edelleen hidastuva, mikä on ollut havaittavissa vuoden 2010 ensimmäiseltä puoliskolta lähtien ja on johtunut lähinnä siitä, että osakkeisiin ja vakuutustekniseen vastuuvelkaan tehdyt sijoitukset ovat vähitellen supistuneet. Yritysten rahoitusinvestointien kasvu sen sijaan hidastui vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä neljän edellisen neljänneksen aikana havaitun vähittäisen elpymisen jälkeen. Elpyminen johtui alun perin muihin rahoitusvaroihin (mukaan lukien lainat, muut myyntisaamiset ja rahoitusjohdannaiset) tehtyjen sijoitusten kasvusta ja tämän jälkeen noteeraamattomien osakkeiden ja osuuksien kasvusta. Yritysten ensin mainitun tyyppisten investointien hidastuminen oli tärkein tekijä, joka selitti rahoitusinvestointien kokonaismäärän heikompa kasvua vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä havaittu julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien vuotuisen kasvun vahva nopeutuminen johtui lopuksi suureksi osaksi pitkäaikaisten velkapapereiden vahvasta kasvusta (ks. edellä esitys, joka koskee rahoitusvarojen siirtoa rahalaitoksista roskapankkijärjestelmiin), mutta myös käteisen rahan ja talletusten sekä muiden rahoitusvarojen voimakkaasta kasvusta. Ks. yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä jaksoista 2.6 ja 2.7.

Taulukko 3. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I
Rahoitusinvestoinnit	100	4,2	3,8	3,8	3,5	2,5	2,6	2,5	2,7	3,5	3,3
Käteinen ja talletukset	23	7,0	7,5	7,0	6,0	3,4	2,0	1,7	2,3	3,1	3,6
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	6,1	3,8	1,5	0,4	-2,3	-2,5	-2,0	-2,1	6,6	9,4
josta: lyhytaikaiset	0	10,7	-11,6	-22,3	-32,4	-36,8	-28,7	-23,7	-8,6	-6,0	5,2
josta: pitkäaikaiset	5	5,5	6,1	5,1	5,5	3,0	0,9	0,5	-1,5	7,6	9,7
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	30	3,9	4,4	4,6	4,7	3,2	3,1	2,2	1,9	2,4	1,8
josta: noteeratut osakkeet	7	3,6	4,5	4,4	5,7	6,7	8,2	4,0	1,6	3,0	0,7
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	4,0	4,4	4,7	4,4	2,4	2,1	1,7	2,0	2,3	2,2
Rahasto-osuudet	5	-6,1	-4,3	-3,0	-1,0	1,8	0,3	-1,3	-1,3	-1,1	-2,2
Vakuutustekninen vastuovelka	15	2,6	2,7	3,0	3,5	4,4	4,9	4,7	4,5	4,1	3,6
Muut ²⁾	21	5,5	1,8	1,9	1,1	0,9	2,9	4,7	5,5	5,5	4,7
M3³⁾		7,6	5,2	3,6	1,8	-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2

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-rahallaissektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

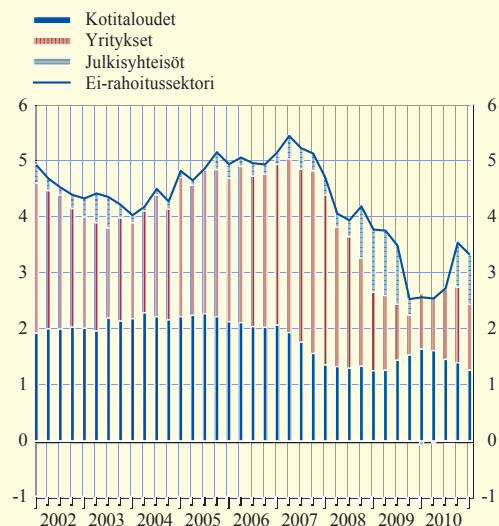
Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) kasvoivat vuositasolla vuoden 2011 toisella neljänneksellä 281 miljardiin euroon edellisen neljänneksen 264 miljardista eurosta supistuttuaan neljän edellisen neljänneksen aikana. Vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi näin ollen hieman eli 5,1 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 4,9 prosentista. Sijoitusstrategian mukaan tehty erittely osoittaa, että kasvun nopeutuminen vuositasolla johtui lähinnä siitä,

että sijoitukset osakerahastoihin kasvoivat vahvasti, ja vähäisemmässä määrin siitä, että sijoitukset muihin rahastoihin kasvoivat, kun taas sijoitukset joukkolainarahastoihin ja yhdistelmärahastoihin supistuivat (ks. kuvio 18). Tämä viittaa siihen, että joidenkin valtioiden joukkolainamarkkinoiden häiriöt vaimensivat edelleen vuositasolla sijoituksia sijoitusrahastoihin, vaikka osakerahastojen elpymisen vastavaikutus oli tätäkin suurempi vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Rahamarkkinarahastot supistuivat vuositasolla uudelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä, vaikkakin hieman vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä, mikä johtui yhä näiden instrumenttien hallussapidon vaihtoehtokustannuksista, sillä ne lyhyet korot, joihin näitä rahastoja verrataan, ovat matalia.

Lyhyemmällä aikavälillä sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) kasvoivat neljännesvuositasolla 60 miljardiin euroon vuoden 2011 toisella nel-

Kuvio 17. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

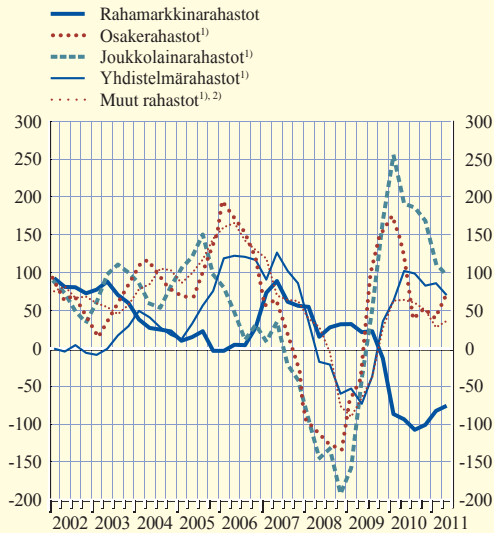
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

Kuvio 18. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin

(mrd. euroa)



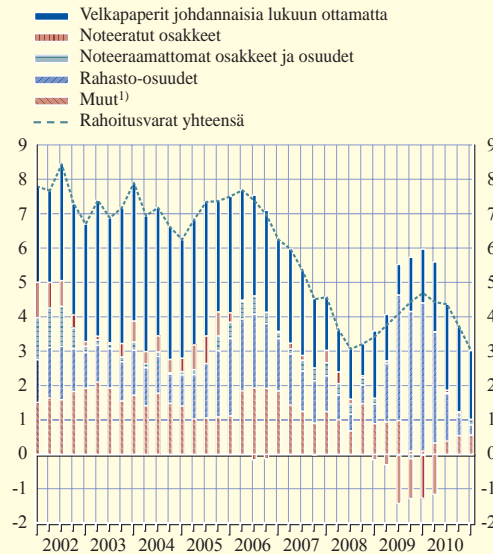
Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahastot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

Kuvio 19. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

jänneksellä (kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella). Vaikka sijoitukset kasvoivat vain hieman enemmän kuin edellisellä neljänneksellä, niiden koostumus (eli sijoitusrahaston tyypit) muuttui. Sijoitukset joukkolainarahastoihin supistuivat vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun valtion velkamarkkinoiden häiriöt toistuivat, samoin sijoitukset yhdistelmärahastoihin, kun taas sijoitukset muihin rahastoihin ja erityisesti osakerahastoihin suurenlivat.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä neljättä peräkkäistä vuosineljänneksiä 3,0 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,7 prosentista (ks. kuvio 19). Tämä viimeisin hidastuminen johtui lähinnä velkapaperien (rahoitusjohdannaisia lukuun ottamatta) ja vähäisemmässä määrin sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien pienenemisestä. Kaikkien muiden instrumenttien osuudet pysyivät lähes ennallaan. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen johtui siitä, että rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset vakuutustekniseen vastuovelkaan – joka näkyy niiden taseen vastattavaa-puolella – maltillistivat. Tässä yhteydessä on huomattava, että sijoitukset vakuutustekniseen vastuovelkaan lisääntyivät neljännesvuositasolla vuoden 2011 toisella neljänneksellä supistuttuaan kolmen edellisen neljänneksen ajan.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

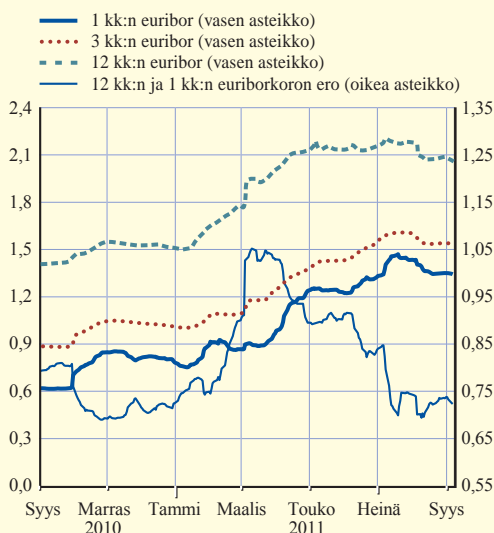
Rahamarkkinakorot laskivat useimmissa segmenteissä kesäkuun 9. päivästä syyskuun 7. päivään 2011, kun lyhyitä korkoja koskevat odotukset muuttuivat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden toistuttua. EKP:n neuvosto päätti aikaisemmin eli 7.7.2011 nostaa EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä, mikä tuli voimaan, kun perusrahoitusoperaation maksut suoritettiin 13.7.2011. Samaan aikaan rahamarkkinakorkojen volatilitteetti lisääntyi.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot nousivat tarkastelujakson aikana vain hieman lyhyissä maturiteeteissa ja sen jälkeen suurin piirtein vakautuivat vuoden alusta lähtien havaittavissa olleen noususuuntauksen jälkeen. Yhden kuukauden euriborkorko oli syyskuun 7. päivänä 2011 1,34 %, kolmen kuukauden 1,53 %, kuuden kuukauden 1,73 % ja 12 kuukauden 2,07 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,08 prosenttiyksikköä ja kolmen kuukauden 0,07 prosenttiyksikköä, kun taas kuuden kuukauden euriborkorko oli laskenut 0,01 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,09 prosenttiyksikköä kesäkuun 9. päivästä 2011. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – supistui laajalti tämän ajanjakson aikana ja oli 0,73 prosenttiyksikköä syyskuun 7. päivänä (ks. kuvio 20).

Vakuudelliset rahamarkkinakorot laskivat kaiken kaikkiaan tarkastelukauden aikana, joten tammi-kuusta 2011 lähtien havaittavissa ollut yleinen noususuuntaus osittain kääntyi (ks. kuvio 21). Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli syyskuun 7. päivänä 0,76 % eli noin 0,51 prosenttiyksikköä alempi kuin kesäkuun 9. päivänä. Vastaava vakuudeton euriborkorko nousi hieman, joten näiden kahden koron välinen ero suureni kesäkuun 9. päivän 0,20 prosenttiyksiköstä 0,77 prosenttiyksikköön syyskuun 7. päivänä. Tämä kehitys selittyy sillä, että häiriöt toistuivat joillain euroalueen rahoitusmarkkinoilla.

Kuvio 20. Rahamarkkinakorot

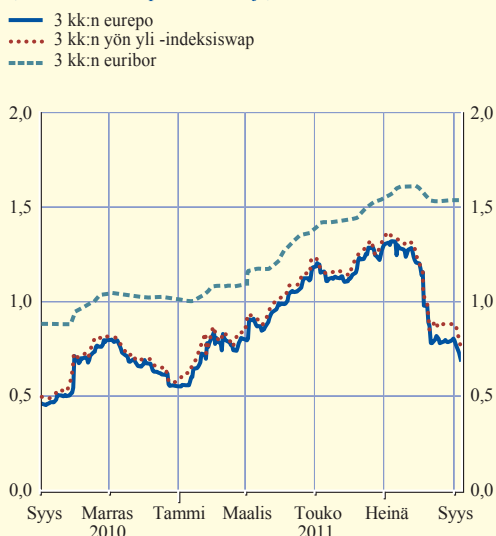
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kuvio 21. Kolmen kuukauden euro, euribor ja yön yli -indeksiswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

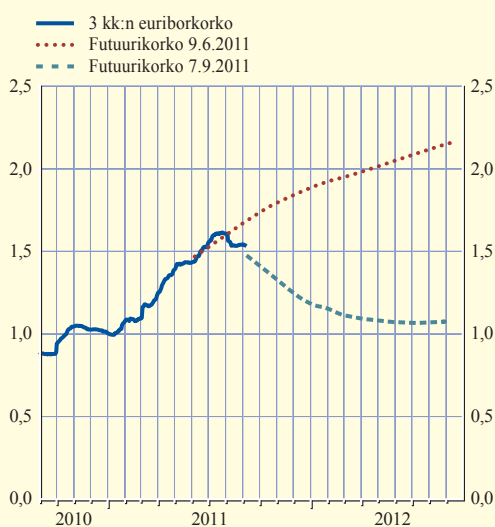
Syyskuussa 2011 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli syyskuun 7. päivänä 1,47 %, joulukuussa erääntyvien 1,22 % ja maaliskuussa 2012 erääntyvien 1,10 %. Syyskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 0,24 prosenttiyksikköä, joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 0,65 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 2012 erääntyvien 0,87 prosenttiyksikköä kesäkuun 9. päivän tasolta, mikä osittain johtui siitä, että rahapoliittisten korkojen odotettiin laskevan (ks. kuvio 22). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti on noussut kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden kiinteissä maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana, erityisesti lyhyissä maturiteeteissa (ks. kuvio 23).

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eoniakorko vaihteli melko paljon heinäkuun puoliväliin saakka ja ylitti perusrahoituskoron useaan kertaan. Tämän jälkeen volatilitteetti väheni merkittävästi. Volatilitteetti johtui rahoitusmarkkinoiden häiriöiden toistumisesta, mikä johti siihen, että pankit turvautuivat yhä enemmän eurojärjestelmään. Tämän seurauksena ylimääräisen likviditeetin määrä järjestelmässä lisääntyi, joten eoniakorko pysyi matalana. Eoniakorko on laskenut heinäkuun puolivälistä ja pysynyt 0,10–0,20 prosenttiyksikköä talletuskorkoa korkeampana. Eoniakorko oli 0,87 % syyskuun 7. päivänä (ks. kuvio 24).

EKP tuki tarkastelujakson aikana edelleen rahamarkkinoita likviditeettiä lisäävillä operaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitoajanjakson ja kolmen kuukauden mittaisia. Koska häiriöt toistuivat

Kuvio 22. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavainnot)

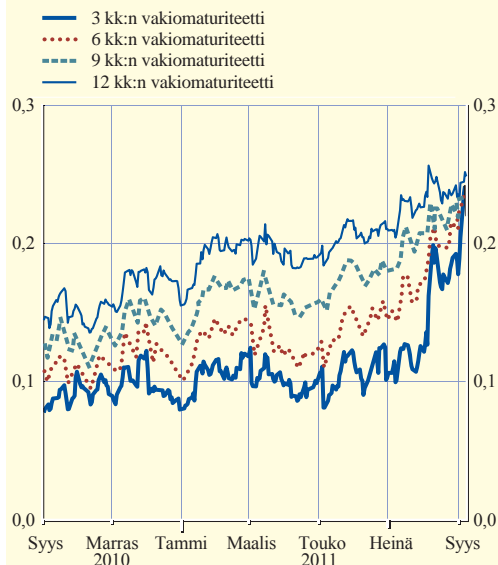


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 23. Kolmen kuukauden euriborfutuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatilitteetti vakiomaturiteeteissa

(vuotuisina prosentteina, päivähavainnot)

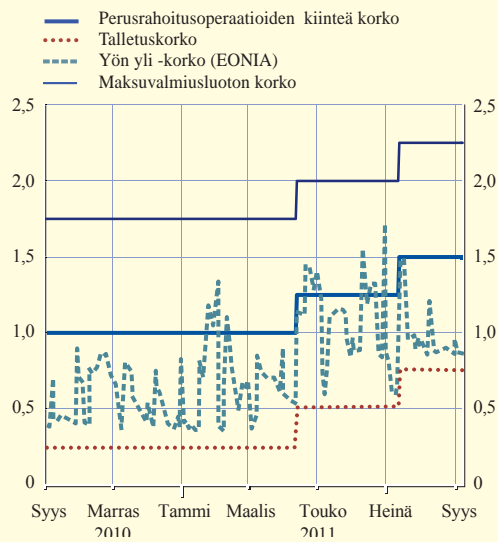


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 24. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivävahaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

joillain euroalueen rahoitusmarkkinoilla, EKP päätti lisätä likviditeettiä uudella pitempiäaikaisella rahoitusoperaatiolla, jossa maturiteetti oli noin kuusi kuukautta, ottaa tehokkaasti käyttöön arvopaperimarkkinaohjelman ja pidentää ajanjaksoa, jonka aikana likviditeettiä tarjotaan kiinteäkorkoisena huutikauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näillä toimenpiteillä pyritään palauttamaan rahapoliittisten päätösten parempi välittyminen ja varmistamaan siten hintavakaus euroalueella.

Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin tarkastelujakson aikana kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. EKP toteutti viikoittain myös yhden viikon likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa maksimitarjouskorko oli vuoden kuudennella ja seitsemännellä pitojaksolla 1,25 % ja vuoden kahdeksannella pitojaksolla 1,50 %. EKP tarjoutui näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla eliminoimaan määrän, joka

vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää, joka oli yhteensä 128,9 miljardia euroa syyskuun 2. päivänä. Kehikossa 3 kerrotaan yksityiskohtaisemmin likviditeettiolosuhteista ja rahapoliittisista operaatioista. Kehikossa 4 kuvataan eurojärjestelmän tasetta rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 11.5.–9.8.2011

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 14.6., 12.7. ja 9.8.2011 päättyneillä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoilla. Tarkastelujakson aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

EKP:n neuvosto päätti 7.7.2011 nostaa ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritettiin 13.7.2011.

Elokuun 8. päivänä 2011 EKP:n neuvosto päätti, että perusrahoitusoperaatiot ja poikkeavalla maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) toteutettaisiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttäisiin täysimääräisesti. Näin toimittaisiin niin kauan kuin tarpeen ja vähintään vuoden 2011 viimeisen pitoajanjakson

loppuun eli 17.1.2012 saakka. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että 26.10., 30.11. ja 21.12.2011 suoritettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettaisiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttäisiin täysimääräisesti.

Jännitteiden uusiuduttua osissa euroalueen rahoitusmarkkinoita EKP päätti lisäksi, että 10.8.2011 toteutettaisiin ylimääräinen likviditeettiä lisäävä kuuden kuukauden pitempiaikainen rahoitusoperaatio. Operaatio toteutettaisiin kiinteäkorkoisena huutokauppina, ja tehdyt tarjoukset hyväksyttäisiin täysimääräisesti. Operaatio ei vaikuttanut likviditeettitilanteeseen tarkastelujaksolla.

Lisäksi EKP alkoi 7.8.2011 jälleen aktiivisesti toteuttaa velkapaperiohjelmaa. Sen likviditeetti-vaikutukset neutraloidaan suorittamalla viikoittaisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita, joiden maturiteetti on yksi viikko. Velkapaperiohjelmasta ilmoitettiin alun perin 10.5.2010.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkastelujaksun aikana keskimäärin 482,4 miljardia euroa eli 5,4 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin (eli 9.2.–10.5.2011).

Tämä johtui lähinnä riippumattomien tekijöiden keskimääräisen vaikutuksen suurenemisesta entisestään 7,4 miljardilla eurolla 272,4 miljardiin euroon. Varantovelvoitteet olivat keskimäärin 207,5 miljardia euroa eli 1,9 miljardia euroa pienemmät kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten¹ keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 2,5 miljardia euroa (edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona 1,2 miljardia euroa, ks. kuvio A).

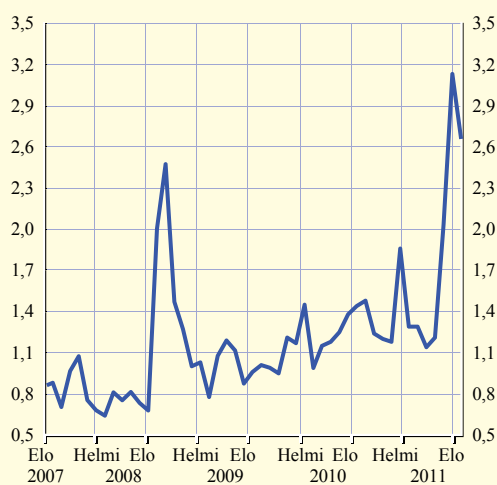
Likviditeetin tarjonta

Tarkastelujaksolla avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 516,2 miljardia euroa eli 18,9 miljardia euroa enemmän kuin kolmena edeltävänä pitoajanjaksona. Huutokauppoina toteutetuissa operaatioissa² jaettiin likviditeettiä keskimäärin 381,5 miljardia euroa.

Yhden viikon perusrahoitusoperaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 141,8 miljardia euroa eli 29,5 miljardia euroa enemmän kuin kolmena edeltäneenä pitoajanjaksona. Poikkeavalla maturiteetilla (maturiteettina yksi pitoajanjakso) toteutetuissa operaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä pieneni

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP

1 Varantovelvoitteen ylittäviin talletuksiin vaikuttavia tekijöitä on tarkasteltu EKP:n lokakuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Excess reserves and the ECB’s implementation of monetary policy”.

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

3,8 miljardilla eurolla 72,5 miljardiin euroon, ja kolmen kuukauden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa keskimäärin jaetun likviditeetin määrä pieneni 5,5 miljardilla eurolla 244,5 miljardiin euroon. Kaikkiaan pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 317,0 miljardia euroa (edellisellä tarkastelujaksolla 326,4 miljardia euroa).

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja velkapaperiohjelmassa jaetun likviditeetin kokonaismäärä oli keskimäärin 134,6 miljardia euroa. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (ostot saatiin päätökseen 30.6.2010) jaetun likviditeetin yhteismäärä oli 60,1 miljardia euroa, eli määrä pieneni aavistuksen edellisestä tarkastelujaksosta (jolloin se oli 60,6 miljardia euroa). Velkapaperiohjelmassa tehtyjen sijoitusten kokonaisarvo pieneni hivenen arvopapereiden erääntymisen vuoksi ja oli 5.8.2011 kaikkiaan 74,0 miljardia euroa (76,1 miljardia euroa 6.5.2011).

Velkapaperiohjelmassa tehtyjen ostojen likviditeettiä vaikutus neutraloitiin viikoittaisissa operaatioissa, joissa likviditeettiä vähennettiin keskimäärin 74,6 miljardin euron verran. Tarkastelujaksokunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 77,3 miljardin euron verran (ks. kuvio B).

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin lisääntyneen tarjonnan vuoksi ylimääräisen likviditeetin määrä kasvoi ja oli keskimäärin 36,0 miljardia euroa tarkastelujaksolla (22,5 miljardia euroa edellisellä tarkastelujaksolla). Tämän seurauksena talletusmahdollisuuden nettokäyttö³ lisääntyi ja oli keskimäärin noin 33,5 miljardia euroa.

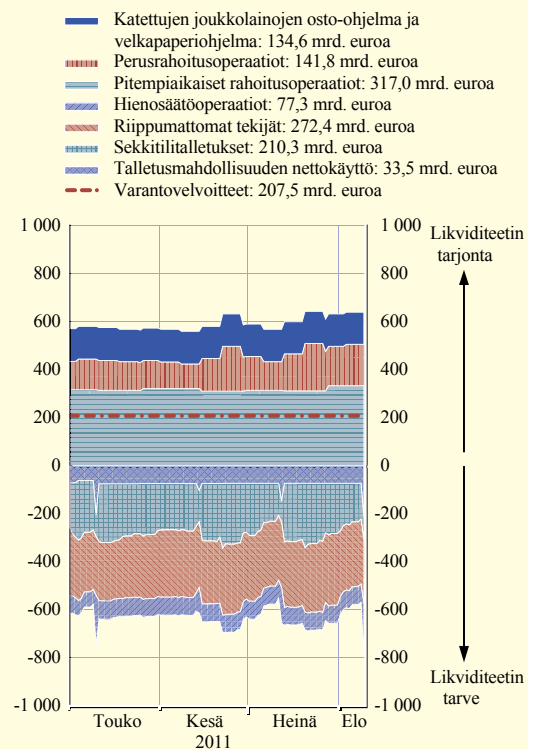
Korot

EKP:n ohjauskorot nousivat 0,25 prosenttiyksikköä alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritettiin 13.7.2011. Perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 1,50 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 2,25 prosenttiin ja talletuskorko 0,75 prosenttiin.

³ Talletusmahdollisuuden nettokäyttö on talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus. Myös viikonloput lasketaan mukaan.

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, kunkin erän päivittäinen keskiarvo koko jaksolta)

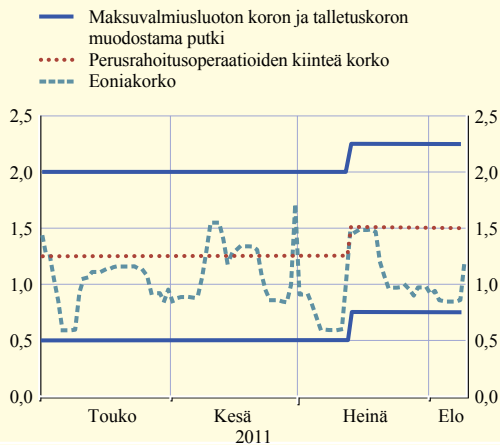


Lähde: EKP.

Likviditeettiä oli tarkastelujaksolla edelleen runsaasti, ja eoniakorko pysyi enimmäkseen alle perusrahoitusoperaatioiden koron. Se laski kunkin pitoajanjakson loppua kohden, kun varantovelvoitteiden täyttäminen eteni (ks. kuvio C). Kuten jo vuoden alusta lähtien, eoniakorko heilahteli. Se oli alimmillaan 0,59 % ja ylimmillään 1,71 % (0,65 prosenttiyksikköä alle ja 0,46 prosenttiyksikköä yli perusrahoitusoperaatioiden koron). Ylimmilleen 1,71 prosenttiin eoniakorko nousi vuoden alkupuoliskon viimeisenä kaupankäyntipäivänä 30.6.2011.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittävät korot prosentteina)



Lähde: EKP.

Kehikko 4.

EUROJÄRJESTELMÄN TASE JA JÄNNITTEET FINANSSIMARKKINOILLA

EKP on ottanut finanssikriisin vuoksi käyttöön useita epätavanomaisia rahapoliittisia toimia, joilla ylläpidetään rahoituksen välitystä euroalueella, edistetään luotonantoa euroalueen kotitalouksille ja yrityksille ja tuetaan rahapolitiikan välittymismekanismissa. Ensisijaisesti on pyritty helpottamaan pankkien rahoitusoloja – ja edistämään siten luotonantoa yksityiselle sektorille – sekä tukemaan eri rahoitusmarkkinalojien toimintaa. Velkapaperiohjelma ja rajoittamaton likviditeetin tarjonta kiinteällä korolla ja vaihtelevalla maturiteetilla hyväksyttävää vakuuksia vastaan ovat olleet EKP:n näkyvimmit epätavanomaiset rahapoliittiset toimet kriisin aikana.¹ Kaikki toimet ovat luonteeltaan tilapäisiä, ja niiden taustalla on yksinomaan EKP:n tehtävä ylläpitää hintavakautta euroalueella kokonaisuutena keskipitkällä aikavälillä.

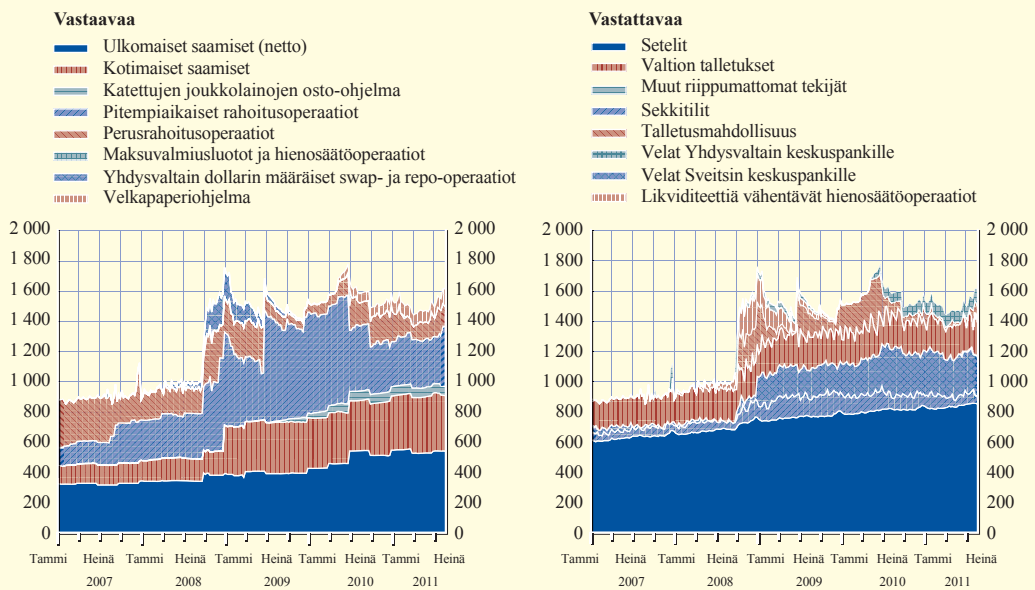
Finanssimarkkinoiden vakavien jännitteiden seurauksena käyttöön otetut epätavanomaiset toimet ovat kasvattaneet eurojärjestelmän tasetta huomattavasti, ja sen rakenne on muuttunut. Yksinkertaistetusti tase kasvoi 913 miljardista eurosta (ennen kriisiä 29.6.2007) aina 1 763 miljardiin euroon (25.6.2010) ja on sittemmin supistunut hieman eli 1 609 miljardiin euroon (26.8.2011, ks. kuvio).² Eurojärjestelmän hajautetun rakenteen vuoksi sekä EKP että euroalueen kansalliset

1 Lisätietoa epätavanomaisista toimista ja niiden vaikutuksista on tämän Kuukausikatsauksen kehikossa "Tilanne rahoitusmarkkinoilla elokuun 2011 alussa ja EKP:n rahapoliittiset toimet", heinäkuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelissa "The ECB's non-standard measures impact and phasing-out", lokakuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelissa "The ECB's response to the financial crisis" sekä heinäkuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkelissa "The implementation of monetary policy since August 2007".

2 Yksinkertaistettua eurojärjestelmän tasetta on käsitelty lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan" sekä erityisesti artikkeliin liittyvässä kehikossa. Ks. myös heinäkuun 2011 Kuukausikatsauksen artikkelin "The ECB's non-standard measures – impact and phasing-out" kuvio 9.

Eurojärjestelmän yksinkertaistetun taseen kehitys

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

keskuspankit suorittavat rahapoliittisia operaatioita, ja sen vuoksi eurojärjestelmän tasetta on tarkasteltava kokonaisuutena. Tässä kehikossakaan ei siis tarkastella EKP:n tai muiden yksittäisten keskuspankkien taseita vaan koko eurojärjestelmän tasetta.

Eurojärjestelmän yksinkertaistetun taseen vastaavaa-puoli muodostuu pääasiassa erilaisista (kotimaisista ja ulkomaisista) saamisista sekä likviditeettiä lisäävistä operaatioista. Tärkeimpiä likviditeettiä lisääviä operaatioita ovat perusrahoitusoperaatiot, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, velkapaperiohjelma, katettujen joukkolainojen osto-ohjelma sekä Yhdysvaltain dollarin määräiset swap- ja repo-operaatiot. Vastattavaa-puolen suurimman erän muodostavat setelit. Vastattavaa-puolelle kirjataan myös likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot, joilla velkapaperiohjelman ostojen likviditeettivaikutus poistetaan, sekä pankkien yön yli -talletukset eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmässä.

Taseen muuttuessa myös riskit ovat lisääntyneet. Rahapoliittisten päätösten toimeenpanemiseksi keskuspankit suorittavat markkinaoperaatioita, joihin liittyy aina rahoitusriski. Finanssikriisien yhteydessä riskit yleensä kasvavat, sillä poikkeavassa tilanteessa keskuspankkien on ryhdyttävä poikkeuksellisiin toimiin. Toimet on kuitenkin laadittava siten, ettei keskuspankkien riskienhallinta pahenna rahoitusjärjestelmien suhdanteita vahvistavaa vaikutusta.

Rahapolitiikan näkökulmasta keskuspankkien riskinotto on perusteltua finanssimarkkinoiden ollessa vaikeuksissa, sillä keskuspankin toimettomuus voisi vaarantaa rahoitusjärjestelmän ja mak-

rotalouden vakauden. Keskuspankkien valmius hyväksyä suurempi rahoitusriski kriisitilanteissa sallii niiden pitää kiinni hintavakauden tavoitteesta ja hoitaa velvollisuutensa yleistä etua palvelevina poliittisina instituutioina.

Keskuspankeilla on yksinoikeus keskuspankkirahan tarjoamiseen, ja siksi niillä on vastuu hintavakauden säilymisestä ja siten osaltaan kansalaisten hyvinvoinnista. Euroopassa vallitsee laaja yksimielisyys siitä, että hintavakauden säilyttäminen on paras tapa, jolla keskuspankki voi edistää talouskasvua, uusien työpaikkojen syntymistä ja rahoitusjärjestelmän vakautta, joten EKP:n hintavakaustavoite on kirjattu sopimukseen Euroopan unionin toiminnasta. Kaikki EKP:n toimet perustuvat tähän ensisijaiseen tavoitteeseen. Julkisen sektorin laitoksena EKP on hyvin erilaisessa asemassa kuin voittoa tavoittelevat yksityiset liikepankit, joita kiinnostavat pääasiassa kannattavuus, maksukyky ja riskit. Yhteisölliseen tavoitteeseen pyrkiviä keskuspankkeja on siis arvioitava eri perustein kuin yksityisten rahoituslaitosten toimintaa. Keskuspankit ovat paljon vartijoina, ja niiden on otettava monenlaisia näkökohtia huomioon.

Keskuspankkien riskinottoa on arvioitava suhteessa yhteiskunnalle odotettavasti koituvaan hyötyyn. Keskuspankin rahoitusriskien on oltava hyväksyttäviä ja yhteisen edun mukaisia. Siksi eurojärjestelmällä on hyvin suunniteltu riskienhallintajärjestelmä, jonka ansiosta euroalueen keskuspankit pystyvät tukemaan taloutta tehokkaasti ja optimoimaan politiikkansa tehon ja riskit.³ Riskkejä seurataan koko ajan, ja niitä tarkastellaan suhteessa koko eurojärjestelmän rahoituspuskureihin. Myös itse riskienhallintajärjestelmää arvioidaan jatkuvasti.

Eurojärjestelmä on keskuspankkijärjestelmä, joten se pystyy rahoittamaan vastaavaa-puolen operaationsa seteleillä, minkä lisäksi sillä on suuri pääoma ja mittavat rahoituspuskurit riskien varalle.⁴ Setelien liikkeeseenlaskusta ei myöskään aiheudu erityisen suuria kustannuksia, kun taas eurojärjestelmän taseen vastaavaa-puolelta saadaan tuloja, joten huomattavat jatkuvat nettotulot takaavat keskuspankkien vakavaraisuuden ja toimintakyvyn pitkällä aikavälillä. Keskuspankkien erikoisaseman taustalla on esimerkiksi niiden oikeus laskea liikkeeseen laillisia maksuvälineitä (seteleitä). Niillä ei myöskään ole likviditeettirajoitteita, ja eurojärjestelmällä on kaiken lisäksi merkittävät arvomuutostilit, jotka toimivat rahoituspuskureina.

Likviditeettiä lisäävissä rahapoliittisissa operaatioissa eurojärjestelmän taseen suojana on asianmukainen rahoitusriskien hallintajärjestelmä: vain vakavaraisiksi katsotut vastapuolet hyväksytään operaatioihin. Lisäksi eurojärjestelmän vastapuolilta vaaditaan riittävät vakuudet. Vakuudet arvostetaan päivittäin markkinahintaan, tai jos luotettavaa päivittäistä markkinahintaa ei ole saatavilla, käytetään asianmukaista teoreettista hinnoittelumenetelmää. Lisäksi käytetään markkinaarvon aliarvostusta EKP:n suojaamiseksi tappioilta myös omaisuuserien hintojen laskiessa äkisti. Näin varmistetaan, että vastapuolen maksukyvyttömyystapauksessa varat saadaan takaisin vakuuden myynnillä, joten tappioita ei normaalisti aiheudu, elleivät sekä eurojärjestelmän vastapuolella ollut luottolaitos että vakuutena olleen omaisuuserän liikkeeseenlaskija tule maksukyvyttömiksi samanaikaisesti.⁵

3 Keskuspankkien riskienhallintajärjestelmiä on tarkasteltu teoksessa U. Bindseil, F. Gonzalez ja E. Tabakis (toim.), *Risk Management for Central Banks and Other Public Investors*, Cambridge University Press, 2009.

4 Liikkeessä olevien setelien määrä 26.8.2011 oli 850,2 miljardia euroa, arvomuutostileillä oli 316,7 miljardia euroa ja eurojärjestelmän pääoma ja varaukset olivat suuruudeltaan 81,5 miljardia euroa, joten näin pystyttiin kattamaan 60 % vastaavaa-puolella tarvituista varoista (vastaavaa yhteensä 2 072 miljardia euroa).

5 Riskienhallintaa eurojärjestelmän luotto-operaatioissa on tarkasteltu teoksessa ”Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella: Yleisasia-kirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä”.

Eurojärjestelmän riskit, joita liittyy toukokuussa 2010 arvopaperimarkkinoiden toimintahäiriöiden vuoksi (rahapolitiikan välittymismekanismin tukemiseksi) käynnistettyyn velkapaperiohjelmaan, minimoidaan varovaisella riskienhallinnalla. Eurojärjestelmä hankkii vain arvopapereita, joiden luottoriskiä pidetään hyväksyttävänä. EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston ohjelmat eri maissa otetaan huomioon luottoriskiarvioinnissa seuraamalla ja arvioimalla jatkuvasti ohjelmien toimeenpanoa. Eurojärjestelmän taseessa on luonnollisesti useita eriä, joihin liittyy riskejä. Myös kotimaisiin ja ulkomaisiin saamisiin liittyy riskejä, samoin kuin likviditeettiä lisääviin operaatioihin, kuten edellä todettiin.

Eurojärjestelmän riskinotossa ja riskienhallinnassa varmistetaan aina, että ensisijainen hintavakauden tavoite pystytään saavuttamaan.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

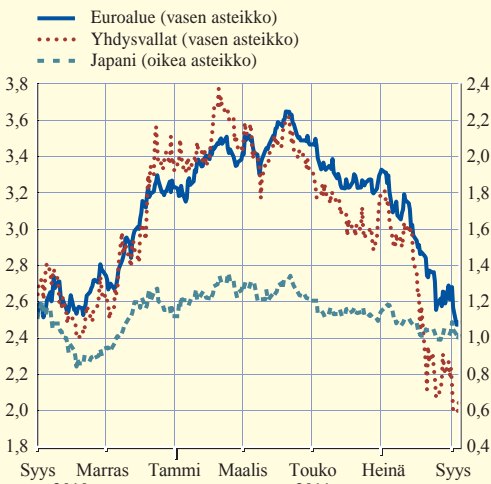
AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella toukokuun lopusta syyskuun 2011 alkuun huomattavasti, kuten myös valtion pitkien joukkolainojen tuotot Yhdysvalloissa. Supistuminen johtuu siitä, että suurten kehittyneiden talouksien kasvuodotukset hiipuiivat samalla kuin sijoittajien halu sijoittaa turvallisempiin kohteisiin lisääntyi. Markkinatunnelmiin vaikutti merkittävästi myös euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvien häiriöiden lisääntyminen ja se, että yksi luokitusyhtiö alensi Yhdysvaltain valtionvelan luokitusta. Epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä lisääntyi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna Atlantin molemmin puolin. Euroalueen sisäiset valtion joukkolainojen tuottoerot kasvoivat useimpien maiden osalta. Samaan aikaan tiedot euroalueen pitkäaikaiset tuotot yhtenäistävistä inflaatiovauhteista viittasivat syyskuun alussa edelleen siihen, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella 0,78 prosenttiyksikköä toukokuun lopusta syyskuun alkuun 2011 ja olivat 2,5 % syyskuun 7. päivänä. Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät saman ajanjakson aikana 1,03 prosenttiyksikköä ja olivat 2,1 % syyskuun 7. päivänä (ks. kuvio 25). Siten Yhdysvaltain ja euroalueen valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero suureni tarkastelujakson aikana. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto supistui 0,15 prosenttiyksikköä saman ajanjakson aikana ja oli 1 % syyskuun 7. päivänä.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä lisääntyi optioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna euroalueella ja Yhdysvalloissa tarkastelujakson aikana. Implisiittinen volatiliteetti lisääntyi erityisen paljon euroalueella heinäkuun ja elokuun alussa. Heinäkuun alussa valtionvelkakriisi saavutti uuden vaiheen, jonka aikana huoli laajeni koskemaan suurempia maita. Kun markkinoiden häiriöt lisääntyivät merkittävästi, epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä muodostui näin ollen huomattavasti suuremmaksi kuin toukokuussa 2010. Elo-

Kuvio 25. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Thomson Reuters.

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

kuun 2011 alussa markkinat reagoivat laajalti negatiivisesti siihen, että Yhdysvaltain valtionvelan luokitusta heikennettiin, minkä seurauksena implisiittinen volatilitteetti lisääntyi edelleen tasolle, joka ylitti Lehman Brothersin konkurssin jälkeisen tason (ks. myös kehikko 5). Implisiittinen volatilitteetti oli tarkastelujakson lopussa yhä runsasta vaikkakin vähäisempää kuin suurimmillaan elokuun puolivälissä. Myös julkistetut odotettua heikommat taloustiedot lisäsivät markkinoiden epävarmuutta maailmanlaajuisista kasvunäkymistä ja siten joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä.

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kehityksessä näkyi euroalueella ja Yhdysvalloissa lähinnä maailmantalouden näkymien heikentyminen ja se, että lyhyiden korkojen odotettiin laskevan aikaisempaa enemmän erityisesti Yhdysvalloissa samalla kun euroalueen valtionvelkakriisiin ja Yhdysvaltain valtionvelan ongelmiin liittyneet häiriöt toistuivat ja pahenivat. Häiriöiden aikana

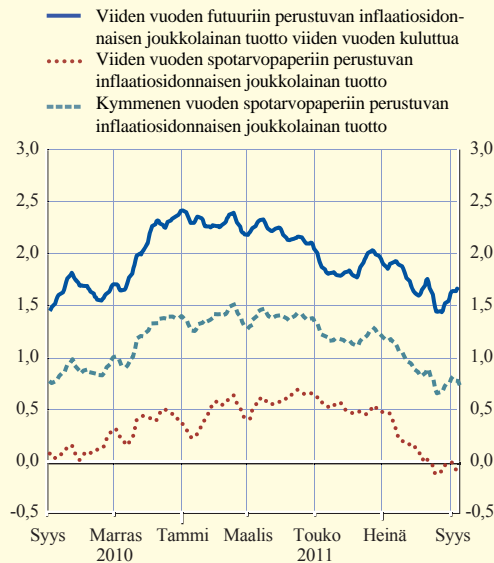
sijoittajien halu välttää riskiä lisääntyi myös merkittävästi, ja sijoituksia siirrettiin turvallisempiin kohteisiin. Markkinoilla julkaistiin taloudellisen toiminnan näkymistä useita odotettua heikompia arvioita, ja analyytikot heikensivät niiden perusteella BKT:n kasvua koskevia ennusteitaan suurimpien kansantalouksien osalta. Euroalueen valtionvelkakriisin ratkaisemiseen liittyvät jännitteet olivat myös edelleen vakavia, mikä johti siihen, että korkeamman luokituksen saaneiden ja likvidien valtion joukkolainojen kysyntä kasvoi merkittävästi. Myös epävarmuus, joka liittyi keskusteluihin, joita käytiin valtion velkakatosta Yhdysvalloissa ja Yhdysvaltain valtionvelan luokituksen heikentämisestä elokuun alussa, heikensi markkinoiden luottamusta ja vähensi sijoittajien riskinottohalukkuutta. Nämä seikat vaikuttivat kaiken kaikkiaan merkittävästi valtion joukkolainamarkkinoiden tuntemuksiin ja näkyivät myös osakkeiden ja yritysten joukkolainojen hinnoissa.

Euroalueen sisäiset valtion joukkolainojen ja Saksan valtion joukkolainojen väliset tuottoerot suurensivat kaikkien maiden osalta Irlantia lukuun ottamatta tarkastelujakson aikana. Samaan aikaan sijoituksia siirrettiin yhä enemmän turvallisempina pidettyihin kohteisiin erityisesti häiriöiden lisääntyttyä heinäkuun ja elokuun alussa. Tämä johtui lähinnä keskusteluista, joita käytiin euroalueen valtionvelkakriisin ratkaisusta ja erityisesti Kreikalle maksettavan lisätuen muodosta ja ajoituksesta, ja niihin liittyvästä epävarmuudesta. Lisäksi pelko siitä, että kriisi saattaisi levitä muihin euroalueen maihin, näkyi selvästi markkinoiden tuntemuksissa. Elokuussa häiriöt euroalueen valtionvelkamarkkinoilla vaimenivat jonkin verran sen jälkeen kun EKP oli tehnyt päätöksen ottaa arvopaperimarkkinaohjelman uudelleen käyttöön, ja euroalueen sisäiset valtion joukkolainojen tuottoerot supistuivat.

Valtion 10 vuoden inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella 0,41 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana, kun taas viiden vuoden inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot pienivät 0,63 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 26). Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvat reaalitytuotot olivat -0,1 % ja 10 vuoden spotarvopaperiin perustuvat reaalitytuotot 0,8 % syyskuun 7. päivänä. Viimeaikainen inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuottojen supistuminen johtuu siitä,

**Kuvio 26. Nollakorkoisten inflaatio-
sidonnaisten joukkolainojen tuotot
euroalueella**

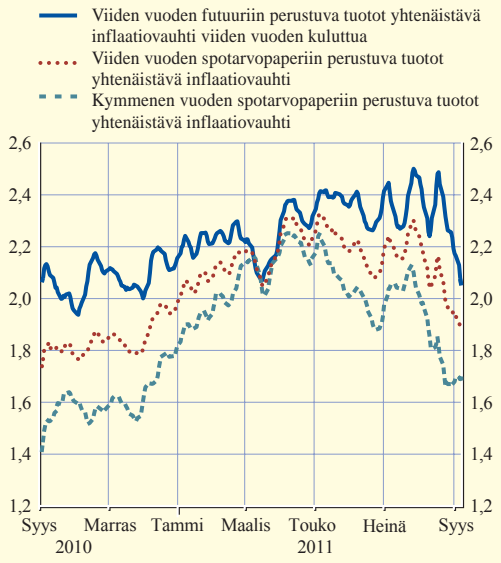
(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 27. Nollakorkoisiin spotarvopapereihin ja futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella

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



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

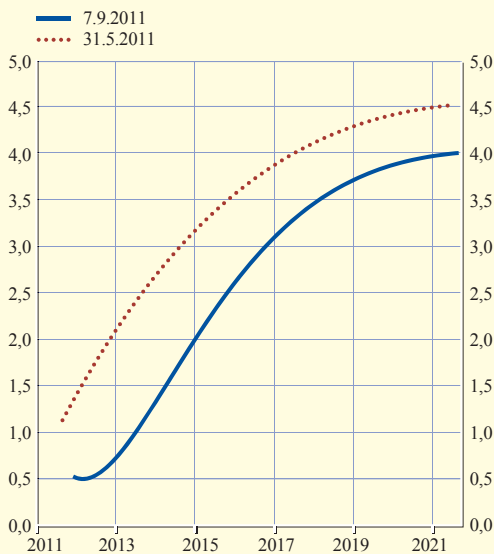
että maailmanlaajuiset taloudellisen toiminnan näkymät ovat heikentyneet ja niistä vallitsee huomattavaa epävarmuutta samalla kun lyhyiden korkojen odotetaan alenevan erityisesti Yhdysvalloissa. Samaan aikaan futuureihin perustuvat tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdit (eli viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhdistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua) hidastuivat euroalueella noin 0,38 prosenttiyksikköä ja oli 2,0 % syyskuun 7. päivänä (ks. kuvio 27). Myös swapeista johdettu vastaava inflaatiovauhti heikkeni noin 0,27 prosenttiyksikköä ja oli 2,1 % samana päivänä. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdit ovat heilahdelleet viime kuukausina, kun nimelliset ja reaaliset joukkolainojen tuotot ovat vaihdelleet runsaasti markkinahäiriöiden myötä ja sijoittajat ovat siirtäneet varojaan turvallisempina pitämiinsä kohteisiin. Tuotot yhtenäistävästä inflaatiovauhteista johdetut implisiittisiä inflaatio-odotuksia koskevat arviot ovat siten heilahdelleet hieman enemmän verrattuna swap-markkinoilta saatuihin tietoihin. Markkinaperusteiset indikaattorit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että markkinaosapuolten inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määrittämän mukaisina samalla kun inflaatiota koskevat riskipreemiot pienenevät.

Euroalueen lyhyiden termiinikorkojen aikarakenteen muutokset osoittavat, että euroalueen AAA-luokituksen saaneiden pitkien joukkolainojen tuottojen yleinen kehitys voidaan jaotella muutoksiin korkoja koskevissa odotuksissa (ja niihin liittyvissä riskipreemioissa) eri aikaväleillä (ks. kuvio 28). Korkojen aikarakenteesta johdettuja lyhyiden korkojen odotuksia kuvaava käyrä laski tarkastelujakson aikana alaspäin kaikissa maturiteeteissa, etenkin 1–3 vuoden maturiteeteissa, joissa se aleni noin 1,20 prosenttiyksikköä. Tämä johtui mukautumisesta tuotto-odotuksiin ja riskipreemioihin, kun maailmanlaajuiset taloudellisen toiminnan näkymät heikkenivät ja niihin liittyi epävarmuutta ja lyhyiden korkojen odotettiin alenevan aiemmin ennakoitua enemmän.

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot suurenivat tarkastelujakson aikana erityisesti heikomman luokituksen saaneiden yritysten osalta. Erot suureni-

Kuvio 28. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

vat eniten Yhdysvaltain valtionlainan luokituksen heikentymistä seuranneella viikolla, jolloin markkinoiden epävarmuus lisääntyi ja sijoittajien tuntemukset heikkenivät merkittävästi, mikä vähensi heidän halukkuuttaan sijoittaa riskialttiimpiin kohteisiin. Vaikka nämä indikaattorit ylittävät vuoden 2010 tason, ne ovat tällä hetkellä huomattavasti Lehman Brothersin konkurssin jälkeisen finanssikriisin pahimpaan aikaan havaittuja huippuarvoja pienempiä. Rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot suurenevät enemmän kuin yritysten laskemien joukkolainojen, erityisesti heikomman luokituksen saaneiden joukkolainojen osalta. Tämä johtui siitä, että pankkisektori reagoi herkemmin tämänhetkisiin häiriöihin, ja sijoittajien epävarmuudesta, mikä näkyy sekä osakkeiden hintojen että rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemista velkapaapereista perittyjen hintojen kehityksessä. Rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuotot ovat kuitenkin edelleen huomattavasti pienempiä kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeisenä aikana.

Kehikko 5.

TILANNE RAHOITUSMARKKINOILLA ELOKUUN 2011 ALUSSA JA EKP:N RAHAPOLIITTISET TOIMET

EKP ilmoitti elokuun 2011 alussa useista epätavanomaisista rahapoliittisista toimista, sillä tilanne maailman rahoitusmarkkinoilla oli heikentynyt selvästi heinäkuussa ja elokuun alussa. Tilanne oli monella tapaa samankaltainen kuin valtioiden velkakriisin ensimmäisessä vaiheessa toukokuun 2010 alussa.¹ Syynä rahoitusmarkkinoiden jännitteiden uusiutumiseen olivat pääasiassa epäilykset julkisen talouden kestävydestä Yhdysvalloissa ja euroalueen maissa ja markkinaosa-puolten kasvava huoli maailmantalouden näkymistä.

Epävarmuutta aiheutti eritoten se, että Yhdysvalloissa oltiin saavuttamassa valtion velkakatto eivätkä maan kongressi ja hallitus päässeet sopuun julkisen talouden vakauttamissuunnitelmasta kuin vasta viime hetkillä, mikä sai rahoitusmarkkinat pelkäämään häiriöitä. Samalla pelättiin, että

¹ Rahoitusmarkkinoiden kehitystä valtioiden velkakriisin puhjettua ensimmäisen kerran (minkä johdosta EKP käynnisti velkapaariohjelmansa) on tarkasteltu EKP:n kesäkuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikossa "Kehitys rahoitusmarkkinoilla toukokuun alussa".

luottoluokituslaitokset alentaisivat Yhdysvaltain valtion ja julkisen sektorin rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden luottoluokitusta tai toteaisivat niiden luokitusnäkyvät negatiivisiksi. Standard & Poor's laskikin 5.8. Yhdysvaltain liittovaltion pitkien velkapapereiden luottoluokituksen luokasta AAA luokkaan AA+ ja totesi näkyvät negatiivisiksi.

Euroalueella valtioiden velkakriisiin liittyvät huolet voimistuivat jälleen, eikä epävarmuus monen euroalueen maan julkisen talouden kestävydestä väistynyt. Lisäksi rahoitusmarkkinaosapuolet käänsivät huomionsa maihin, joille ei ollut laadittu EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) tukiohjelmia – etenkin Italiaan ja Espanjaan. Myös neuvottelut valtionvelkakriisin pahiten koetteleminen euroalueen maille annettavasta EU:n rahoitustuesta, yksityisen sektorin mukaan-tulosta ja Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) varojen käytöstä tuntuivat vaikuttavan rahoitusmarkkinoiden tunnelmiin.

Rahoitusmarkkinoiden huolia pahensi myös maailmantalouden kasvunäkymien synkkeneminen, sillä markkinoiden odotuksia heikommät talousluvut saivat pelkäämään, että Yhdysvaltain talouskasvu heikkenisi merkittävästi (ks. myös luku 1).

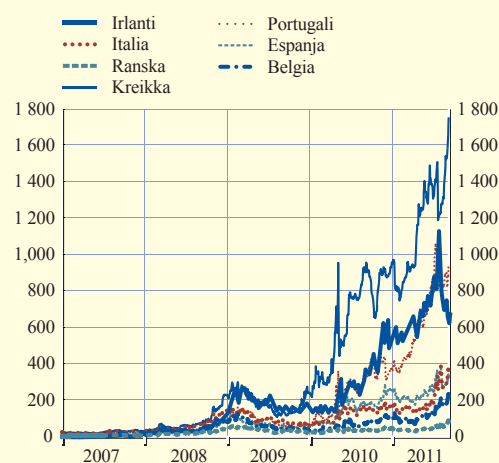
Näiden tekijöiden yhteisvaikutuksesta varoja siirrettiin riskittömämpiin pidettyihin sijoituskoh-teisiin, mikä sai aikaan vakavia jännitteitä useilla rahoitusmarkkinalohkoilla.

Valtion joukkolainojen markkinat

Euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainoihin nähden kasvoivat huomattavasti heinäkuun jälkipuoliskolla ja elokuun ensimmäisellä viikolla. Aiemmin jännitteitä oli ollut lähinnä Kreikan, Irlannin ja Portugalin valtioiden joukkolainojen markkinoilla, mutta ne levisivät yhä enemmän myös Italian ja Espanjan vastaaville markkinoille. Niin ikään Belgian ja vähäisemmässä määrin myös Ranskan valtion joukkolainojen tuottoerot kasvoivat merkittävästi (ks. kuvio A). Elokuun 5. päivänä valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoerot kasvoivat monissa euroalueen maissa ennätysellisen suuriksi. Joukkolainamarkkinoiden volatilitteetti euroalueella lisääntyi merkittävästi verrattuna marraskuun 2010 suhteellisen rauhalliseen tilanteeseen, ja heilahtelu oli myös voimakkaampaa kuin valtionvelkakriisin alun perin puhjetessa toukokuussa 2010 (ks. kuvio B). Volatilitteetti oli suurempaa kuin kertaakaan sitten Lehman Brothers -investointipankin konkurssin syyskuussa 2008. Seurauksena oli, että likviditeettitilanne monen euroalueen valtion joukkolainojen markkinoilla heikkeni rajusti. Volatilitteetti kasvoi kesällä jonkin verran myös Yhdysvaltain valtion joukkolainojen markkinoilla pääasiassa maan velkakattoon liittyvien poliittisten jännitteiden ja odotettua huonompien makrotaloudslukujen vuoksi.

Kuvio A. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainoihin nähden

(peruspisteinä)



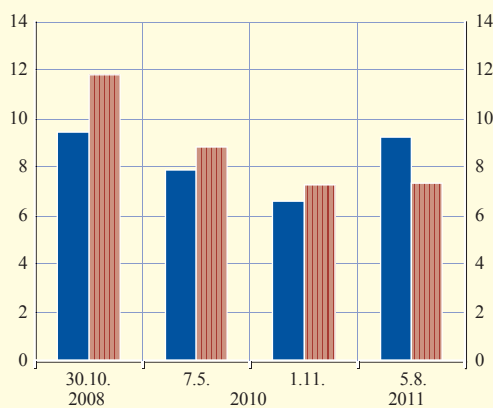
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot 7.9.2011.

Kuvio B. Valtion joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatilititeetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen kolmen päivän liukuva keskiarvo)

— Euroalue
— Yhdysvallat

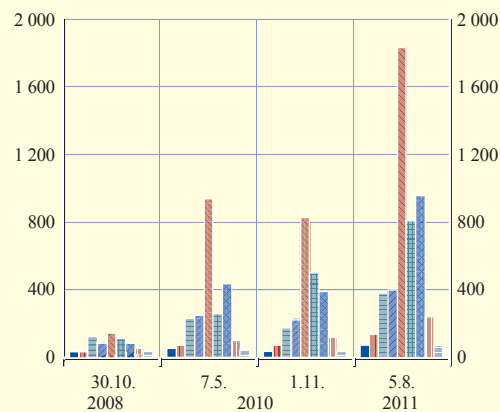


Lähde: Bloomberg.

Kuvio C. Viiden vuoden luottoriskinvaihtosopimusten (CDS) hinnat euroalueella ja Yhdysvalloissa

(peruspisteinä)

— Saksa — Irlanti
— Ranska — Portugali
— Italia — Belgia
— Espanja — Yhdysvallat
— Kreikka



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen maiden valtionvelkaan liittyvät jännitteet näkyivät myös luottoriskinvaihtosopimusten markkinoilla. Paitsi Kreikan, Irlannin ja Portugalin myös Espanjan ja Italian ja vähäisemmässä määrin Ranskan ja Saksankin valtionvelkaan sidottujen luottoriskinvaihtosopimusten hinnat nousivat. Elokuun 5. päivänä kaikkien euroalueen maiden luottoriskinvaihtosopimusten hinnat olivat korkeammat kuin toukokuussa 2010 (ks. kuvio C).

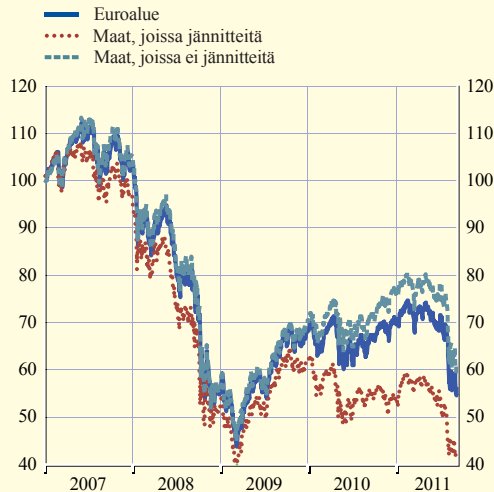
Osakemarkkinat

Osakkeiden hinnat laskivat sekä Yhdysvalloissa että euroalueella elokuun 2011 alussa. Hintojen lasku alkoi huhtikuun 2011 jälkipuoliskolla, ja se johtui pääasiassa maailmantalouden kasvunäkymiin liittyvän epävarmuuden lisääntymisestä, jatkuvista jännitteistä euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinoilla sekä Yhdysvaltain valtion velkakattoa koskevien neuvottelujen vaikeudesta. Euroalueen osakemarkkinoilla esiintyi erityisen voimakkaita laskupaineita elokuun ensimmäisellä viikolla. Varsinkin niissä maissa, joiden valtionvelkamarkkinoilla oli vakavia jännitteitä, osakeindeksit romahtivat lähelle maaliskuun 2009 lukemia (muutamaa kuukautta Lehman Brothersin konkurssin jälkeen, ks. kuvio D) ja alemmiksi kuin toukokuussa 2010. Pankkisektorin osakkeiden hinnat laskivat sekä niissä euroalueen maissa, joissa jännitteet valtion joukkolainojen markkinoilla olivat suurimmat, että niissä maissa, joissa tilanne oli vakaampi (ks. kuvio E). Syyinä olivat huolet pankkien altistumisesta valtion joukkolainoihin liittyville riskeille.

Markkinoiden epävarmuuden lisääntyminen näkyi myös osakemarkkinoiden implisiittisessä volatilititeetissa, joka oli suurimmillaan eli 5.8. noin 30 % euroalueella ja 25 % Yhdysvalloissa, siis kutakuinkin samoissa lukemissa kuin toukokuussa 2010 (ks. kuvio F). Toisin kuin joukkolaina-

Kuvio D. Osakehinnat (kaikki osakkeet)

(indeksi: 1.1.2007 = 100)

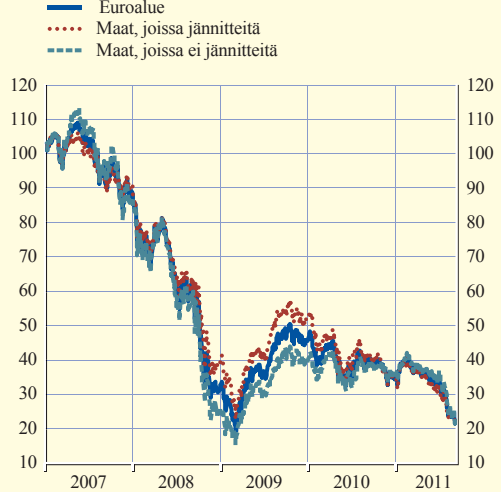


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Maat, joissa jännitteitä" = euroalueen maat, joiden valtion velkapaperien markkinoilla esiintyi suurimpia jännitteitä (Kreikka, Irlanti, Portugali, Espanja ja Italia). Tuoreimmat havainnot 7.9.2011.

Kuvio E. Osakehinnat (pankkisektorin osakkeet)

(indeksi: 1.1.2007 = 100)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Maat, joissa jännitteitä" = euroalueen maat, joiden valtion velkapaperien markkinoilla esiintyi suurimpia jännitteitä (Kreikka, Irlanti, Portugali, Espanja ja Italia). Tuoreimmat havainnot 7.9.2011.

markkinoilla, osakemarkkinoilla volatiliteetti jäi kuitenkin huomattavasti vähäisemmäksi kuin Lehman Brothersin vararikon jälkeen.

Valuuttamarkkinat

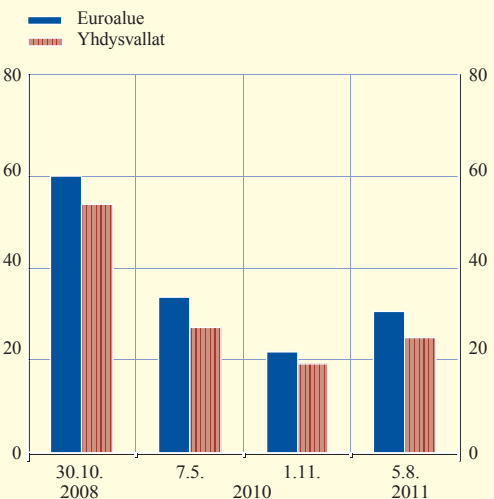
Toisin kuin toukokuussa 2010, jolloin euron efektiivinen valuuttakurssi ja kahdenvälinen kurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin heikkenivät varsin nopeasti, euro pysyi heinä- ja elokuussa 2011 suhteellisen vakaana (ks. kuvio G).

Implisiittinen volatiliteetti kuitenkin kasvoi heinäkuun jälkipuoliskolla ja elokuussa, kun jännitteet voimistuivat molemmin puolin Atlanttia. Euron dollari- ja jenikurssien implisiittinen volatiliteetti oli silti paljon heikompaa kuin toukokuussa 2010 (ks. kuvio H). Euron ja Sveitsin frangin vaihtokurssin volatiliteetti sitä vastoin kasvoi erittäin suureksi mutta rauhoittui sitten samoihin lukemiin kuin dollari- ja jenikurssien volatiliteetti.

Pankkien Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen saanti vaikeutui elokuun alussa. Osa-

Kuvio F. Osakemarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti

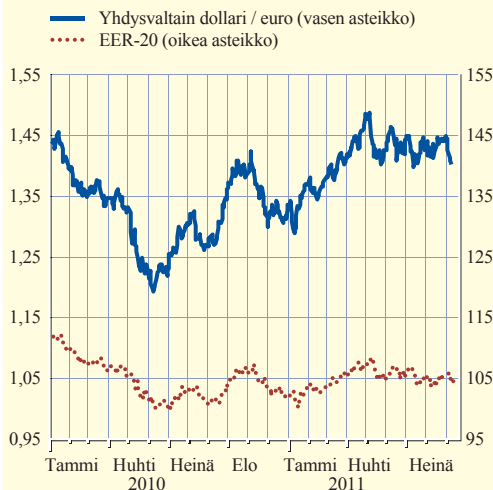
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen kolmen päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

Kuvio G. Euron dollarikurssi ja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi

(indeksi: Q1/1999 = 100)

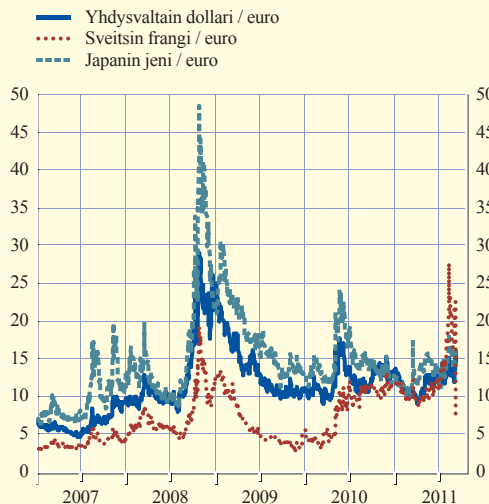


Lähde: EKP.

Huom. EER-20 tarkoittaa euron kurssia euroalueen 20 tärkeimmän kauppakumppanimiaan (ml. kaikki euroalueeseen kuulumattomat EU-maat) valuuttoihin nähden. Tuoreimmat havainnot 7.9.2011.

Kuvio H. Tärkeimpien valuuttaparien yhden kuukauden implisiittinen volatilitaetti

(päivähavaintoja)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Tuoreimmat havainnot 7.9.2011.

synnä rahoituksensaannin hankaloitumiseen saattoi olla yhdysvaltalaisen institutionaalisten sijoittajien kuten rahamarkkinarahastojen kasvanut huolestuneisuus. Paineet näkyvät valuuttojen välisten viitekoronvaihtosopimusten preemioissa (cross-currency basis spread), erityisesti lyhyissä maturiteeteissa (ks. kuvio I). Negatiivinen luku kuviossa I merkitsee, että saadakseen dollari-

Kuvio I. Kolmen kuukauden EUR/USD-viitekoronvaihtosopimusten premio (basis spread)

(peruspisteinä, päivähavaintoja)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Negatiivinen luku merkitsee, että saadakseen valuuttamarkkinoilta dollarimääräistä lainaa on maksettava premio. Tuorein havainto 7.9.2011.

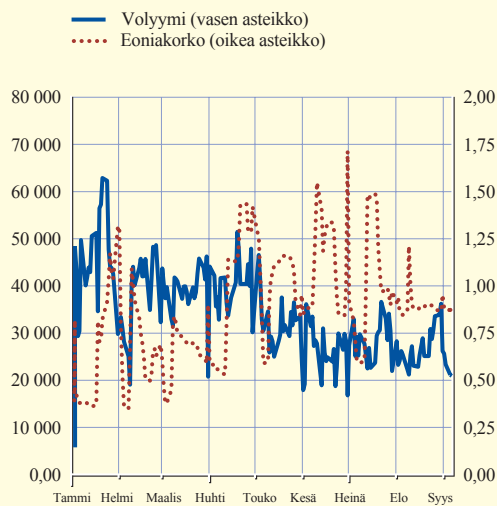
määräistä lainaa valuuttojen välisillä rahamarkkinoilla rahoituslaitokset joutuvat maksamaan liborkoron lisäksi premion. Kolmen kuukauden viitekoronvaihtosopimusten premio on tällä hetkellä suurempi kuin esimerkiksi toukokuussa 2010, jolloin markkinoilla oli niin ikään levotonta. Lokakuun 2008 lukemista ollaan kuitenkin vielä kaukana. Yhdysvaltain keskuspankin ja EKP:n swapjärjestelyn (jota ei vielä ollut Lehman Brothers -investointipankin konkurssin aikaan) voidaan odottaa helpottavan euroalueen pankkien dollarimääräisen rahoituksen hankintaa, vaikka elokuun lopulla järjestelyä hyödynnettiin vain 500 miljoonan dollarin verran.

Rahamarkkinat

Elokuun alun paineet valtioiden joukkolainojen markkinoilla vaikuttivat myös euroalueen rahamarkkinoihin, ja eoniakoron laskennassa käytettävä transaktiovolyymi olikin pieni (ks. kuvio J).

Kuvio J. Eoniakorko ja kaupankäyntivolyymi

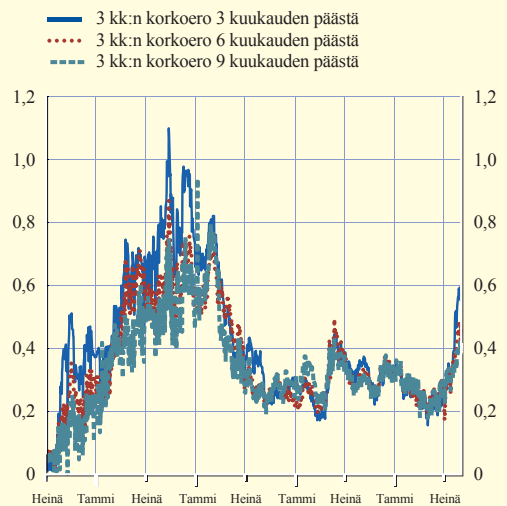
(mrd. euroa, vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.
Huom. Tuoreimmat havainnot 6.9.2011.

Kuvio K. Euriborkoron ja yön yli -indeksiswapkoron (OIS) erot

(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.
Huom. Euriborkorkojen pohjalta johdetut 3 kuukauden termiini-korkoerot 3, 6 ja 9 kuukauden päästä. Tuoreimmat havainnot 2.9.2011.

Kaupankäynnin vähäisyyden taustalla oli pankkien lisääntynyt haluttomuus antaa toisille pankeille lyhytaikaista lainaa eoniakorolla, sillä ne pyrkivät pitämään hallussaan aiempaa enemmän likviditeettiä ja epäilivät vastapuolten takaisinmaksukykyä. Euriborkoron ja yön yli -indeksiswapkoron ero (jota käytetään usein jännitteiden mittarina) kasvoi elokuun alussa huomattavasti – jopa suuremaksi kuin toukokuussa 2011, jolloin valtioiden velkakriisi puhkesi (ks. kuvio K).

EKP:n rahapoliittiset toimet

Rahoitusmarkkinoiden erittäin epäsuotuisan kehityksen vuoksi EKP:n neuvosto päätti 4.8. useista toimita, jotta vältettäisiin samanlainen kehitys kuin Lehman Brothersin konkurssin jälkeen (jolloin rahoitusmarkkinat lakkasivat laajalti toimimasta, kun sijoittajat eivät enää luottaneet vastapuoliinsa). Häiriöiden leviäminen reaali talouteen ja euroalueen tiiviistä rahoituskytköksistä johtuvat tartuntariskit vielä pahensivat tilannetta rahoitusmarkkinoilla. Kaiken kaikkiaan oli vaarana, että rahoitusmarkkinat lakkasivat toimimasta kunnolla, mikä olisi haitannut rahapolitiikan välitymistä ja viime kädessä hintavakauden ylläpitämistä euroalueella keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto ilmoitti 4.8.2011, että pankeille tarjottaisiin likviditeettiä kiinteällä korolla ja huutokaupoissa tehdyt tarjoukset hyväksyttäisiin täysimääräisesti vielä ainakin alkuvuoteen 2012 saakka. Lisäksi toteutettaisiin jälleen pitempiaikainen rahoitusoperaatio, jonka maturiteetti olisi noin kuusi kuukautta. Toimien tarkoituksena oli tukea pankkien rahoituksen hankintaa ja edesauttaa siten niiden lainanantoa kotitalouksille ja yrityksille. Ei liene liioiteltua olettaa, että ilman näitä toimia pankkien rahoituksensaanti olisi selvästi vaikeutunut, mikä olisi haitannut talouskasvua ja hintavakautta.

Lisäksi EKP ilmoitti 7.8. ryhtyvän jälleen aktiivisesti toteuttamaan velkapaperiohjelmaansa. Ohjelma käynnistettiin toukokuussa 2010, ja sillä pyrittiin edistämään rahapoliittisten päätösten välittymistä, kun eräillä rahoitusmarkkinalohkoilla ilmeni häiriöitä, ja viime kädessä varmistamaan hintavakauden säilyminen euroalueella. Ohjelmassa ei ollut tehty ostoja sitten maaliskuun 2011 lopun. Velkapapereita päätettiin ryhtyä jälleen ostamaan, sillä oli merkittävä riski, että eräiden valtioiden velkapaperien markkinat lakkaisivat muuten toimimasta ja jännitteet leviäisivät muille markkinoille. Riskin toteutuminen olisi pahoin vaikeuttanut rahoituksen saantia euroalueella. Velkapaperimarkkinoiden – ja varsinkin valtioiden joukkolainojen markkinoiden – suuri merkitys rahapolitiikan välittymisessä reaalityalouteen ja lopulta hintoihin perustuu siihen, että valtion joukkolainoilla on useita tehtäviä.

- Rahoituslaitosten ja yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen korkojen pohjana ovat yleensä niiden sijaintivaltion joukkolainojen korot (ns. hintakanava). Joukkolainamarkkinoiden toiminnan häiriintyessä EKP:n ohjauskorot eivät enää välittyisi asianmukaisesti pitkiin korkoihin, jotka ovat kotitalouksien ja yritysten investointipäätösten perustana ja sen vuoksi erityisen tärkeitä hintavakauden kannalta.
- Valtion joukkolainojen markkinoiden toiminnan häiriintyessä korot nousisivat hyvin korkeiksi eli valtion joukkolainojen hinnat laskisivat selvästi, jolloin rahoitus- ja ei-rahoitussektoreilla kärsittäisiin merkittäviä sijoitustappioita. Liikepankit joutuisivat vahvistamaan pääomarakennettaan, mikä heikentäisi niiden kykyä lainoittaa taloutta (ns. tasekanava).
- Jos valtioiden joukkolainojen markkinoilla on likvidiyongelmia, valtion joukkolainojen käyttö vakuutena rahoitusoperaatioissa hankaloituu, jolloin pankkien kyky myöntää lainoja reaalityalouteen heikkenee (ns. likviditeettikanava).

Ongelmat näissä kanavissa hankaloittaisivat rahapolitiikan välittymistä euroalueella. Lisääntyneet jännitteet häirtäisivät joukkolainamarkkinoiden toimintaa eri puolilla joko suoraan tai euroalueen maiden välisten talous- ja rahoituskytkösten kautta.

Päättyessään aloittaa uudelleen ohjelman velkapaperiostot EKP:n neuvosto otti huomioon mm. Italian ja Espanjan julkistamat finanssi- ja rakennepoliittiset toimenpiteet ja uudistukset sekä euroalueen maiden sitoutumisen julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseen.² Toimenpiteet on välttämätöntä toteuttaa ripeästi, jotta valtioiden velkakriisistä selviydytään.

Velkapaperiohjelman toteutustapaa ei ole muutettu. Eurojärjestelmä ostaa valtioiden joukkolainoja yksinomaan jälkimarkkinoilta, ja joukkolainoastojen likviditeettivaikutus neutraloidaan erityisillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla, sillä ohjelman tarkoituksena ei ole lisätä pankkijärjestelmän likviditeettiä. Lisäksi velkapaperiohjelma on laadittu luonteeltaan tilapäiseksi, kuten muutkin rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden vuoksi käyttöön otetut EKP:n epätavanomaiset rahapoliittiset toimet.

² Päätös aloittaa uudelleen velkapaperiostot on perusteltu EKP:n pääjohtajan lausunnossa 7.8.2011 (ks. elokuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko 1).

2.5 OSAKEMARKKINAT

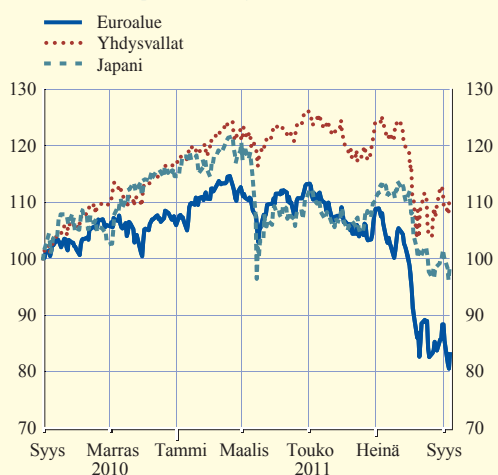
Toukokuun lopun ja syyskuun alun välisenä aikana osakekurssit laskivat sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Laskun taustalla oli maailmantalouden kasvua koskevien odotusten muuttuminen aiempaa varovaisemmiksi. Lisäksi euroalueen valtionvelkakriisiin ja Yhdysvaltojen valtionvelan luottoluokituksen alennukseen liittyneet huomattavat jännitteet rasittivat sijoittajien riskinottohalukkuutta. Samaan aikaan myös yritysten toteutuneet ja odotetut osakekohtaiset tulokset heikkenivät. Näitä tapahtumia heijastellen osakemarkkinoiden epävarmuus lisääntyi Atlantin kummallakin puolella.

Osakekurssit laskivat euroalueella ja Yhdysvalloissa tarkastelujakson aikana siten, että voimakkain lasku ajoittui elokuun alkuun. Kaiken kaikkiaan euroalueella osakekurssit laskivat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna toukokuun lopun ja syyskuun 7. päivän välisenä aikana 23,5 %. Yhdysvalloissa Standard and Poor's 500 -indeksi putosi 10,9 % (ks. kuvio 29). Samaan aikaan Japanissa osakekurssit laskivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna 9,6 %.

Osakemarkkinoiden epävarmuus implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna kasvoi euroalueella ja Yhdysvalloissa tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 30). Kuten joukkolainamarkkinoillakin, sijoittajien riskinkarttamisen lisääntyminen, huomattavat jännitteet monilla markkinasegmenteillä sekä epävarmuus maailmantalouden kasvusta johtivat maailman osakemarkkinoiden kehitystä koskevan hinnoitellun epävarmuuden nousuun. Osakemarkkinoiden implisiittisen volatiliteetin taso on tällä hetkellä vastaavalla tasolla kuin toukokuussa 2010, mutta toisin kuin joukkolainamarkkinoilla, se on edelleen tuntuvasti alempi kuin Lehman Brothersin konkurssia seuranneella jaksolla.

Kuvio 29. Osakeindeksit

(1.9.2010 = 100, päivähavaintoja)

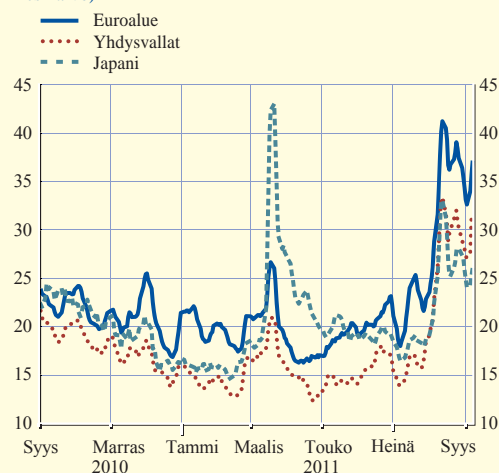


Lähde: Thomson Reuters.

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

Kuvio 30. 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 4. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden-hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske-tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	9,8	7,0	16,4	7,7	19,9	5,3	14,7	4,7	6,9	7,6
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
II/2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
III/2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
IV/2010	3,8	16,3	0,7	9,0	7,9	-7,0	-1,1	13,3	10,2	-4,7	2,9
I/2011	3,6	-0,3	-1,8	-3,2	8,4	8,5	4,8	4,4	5,0	6,0	3,5
II/2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
Heinäkuu 2011	-6,0	-4,1	-6,0	-2,3	-5,1	-9,6	-0,7	-8,0	-5,9	-4,4	-6,6
Elokuu 2011	-12,9	-17,6	-7,4	-11,7	-10,2	-17,4	-6,8	-12,7	-8,0	-8,6	-13,9
31.5.–7.9.2011	-23,5	-26,6	-19,2	-15,5	-18,8	-33,6	-7,4	-25,1	-18,4	-17,9	-26,9

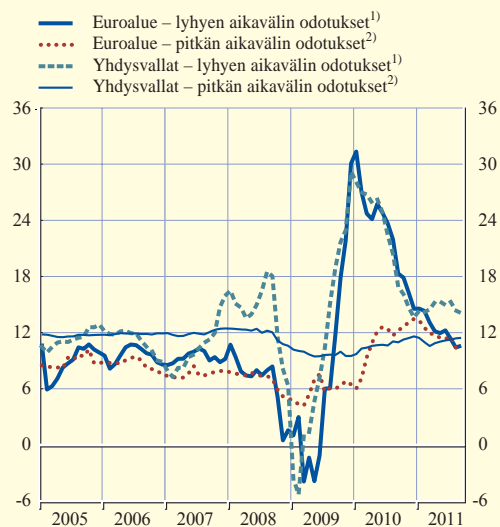
Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Tarkastelujakson aikana sijoittajien luottamusta rasittivat ankarasti keskustelut ja epävarmuus Kreikal-le annettavan lisätuen muodosta sekä keskustelu Yhdysvaltojen valtionvelalle asetetusta katosta. Jyrkin osakekurssien lasku tapahtui elokuun alussa. Tämä heijasti markkinoiden negatiivista reaktiota erään luottoluokituslaitoksen Yhdysvaltojen valtionvelalle antaman luokituksen laskuun sekä merkittävästi lisääntynyttä epävarmuutta euroalueen valtion-velkakriisin ratkaisun suhteen. Näiden tekijöiden lisäksi myös odotettua heikommät talousluvut murensivat markkinoiden luottamusta ja osaltaan lisäsivät epävarmuutta. Näin ollen maailmantalouden kasvuodotusten heikkeneminen ja neljännesvuositulosten tuottamat pettymykset rasittivat markkinatunnelmia huomattavasti ja myös kohdistivat riskipremioihin nousupaineita.

Osakeindeksit laskivat euroalueella merkittävästi kaikilla toimialoilla tarkastelujakson aikana. Osakekurssien lasku ylitti useimmilla toimialoil-la selvästi -10 %. Erityisesti euroalueen rahoitus-alan osakkeet putosivat voimakkaasti euroalueen valtionvelkakriisin eskaloitumisen, negatiivisten markkinatunnelmien ja maailmantalouden kas-vun voimakkuutta koskevan epävarmuuden myö-tä. Tarkastelujakson lopussa rahoitusalan osake-kurssit olivat laskeneet 34 % toukokuun lopusta. Osakekurssit laskivat tuntuvasti myös yhdyskun-tapalvelu-, raaka-aine- ja teollisuussektoreilla, kun taas terveydenhuoltoalan osakkeet kärsivät vähemmän. Yhdysvalloissa rahoitusalan ja teol-lisuuden osakkeet kärsivät muita voimakkaam-min, kun taas yhdyskuntapalvelualalla kurssilas-ku oli yleisesti ottaen vähäistä.

Kuvio 31. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

Myös yritysten heikot tulosluvut vaikuttivat osaltaan osakekurssien negatiiviseen kehitykseen. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien euroalueen yritysten toteutunut tuloskasvu heikkeni toukokuun 32 prosentista 19 prosenttiin elokuussa. Markkinaosapuolten odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta 12 seuraavan kuukauden aikana niin ikään laski toukokuun 12 prosentista 10 prosenttiin elokuussa (ks. kuvio 31). Myös pitkän aikavälin odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta laskivat hieman eli toukokuun 11 prosentista 10 prosenttiin elokuussa.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat huhti- ja heinäkuun 2011 välisenä aikana. Kasvun tärkeimpien osatekijöiden kehityksessä oli kuitenkin eroja. Rahoitusvirroissa yritysten lainakannan kasvu suureni edelleen vuositasolla. Se oli 1,5 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Lainakanta vaikuttaa kehittyvän suurin piirtein samaa tahtia kuin euroalueen talous. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku vaimeni edelleen toisella neljänneksellä.

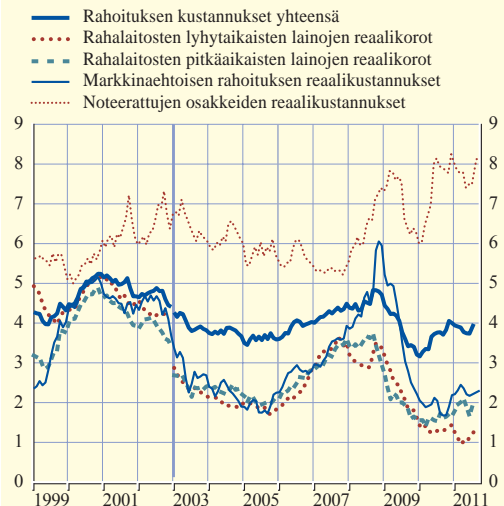
RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat 0,17 prosenttiyksikköä huhti- ja heinäkuun välisenä aikana. Ne olivat noin 3,9 % heinäkuussa (ks. kuvio 32). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Vaikka rahoituksen kokonaiskustannukset yleisesti kasvoivat, tärkeimpien kustannustekijöiden kehityksessä oli kuitenkin eroja. Esimerkiksi noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset kasvoivat noin 0,39 prosenttiyksikköä huhti- ja heinäkuun välisenä aikana, mutta markkinaehtoisen velkaraahoituksen reaalikustannukset sitä vastoin pienenevät samalla ajanjaksolla noin 0,14 prosenttiyksikköä eli 2,2 prosenttiin. Lyhyet antolainauskorot nousivat noin 0,22 prosenttiyksikköä huhti- ja heinäkuun välisenä aikana noudatellen ohjauksen muutoksia, kun taas pitkät korot laskivat samalla ajanjaksolla 0,18 prosenttiyksikköä. Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvavat edelleen 1,13 prosenttiyksikköä elokuussa osakkeiden hintojen laskun ja yritysten tuloskasvuodotusten heikkenemisen vuoksi. Markkinaehtoisen velkaraahoituksen reaalikustannukset sen sijaan supistuvat 0,05 prosenttiyksikköä heinäkuussa. Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaalikustannukset ovat euroalueella rahalaitosten reaalkorkojen osalta 0,30 prosenttiyksikköä korkeammat kuin vuoden 1999 jäl-

Kuvio 32. 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) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

							Muutos peruspisteinä heinäkuuhun 2011 saakka ¹⁾		
	2010	2010	2010	2011	2011	2011	2010	2011	2011
	II	III	IV	I	Kesä	Heinä	Huhti	Huhti	Kesä
(vuotuinen korko, peruspisteinä)									
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	3,69	3,79	3,86	4,01	4,27	4,29	31	16	2
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,24	3,35	3,50	3,70	3,94	4,09	90	31	15
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,80	3,79	3,86	4,19	4,39	4,45	55	17	6
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,17	2,26	2,59	2,63	2,92	2,99	99	19	7
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,34	3,51	3,50	3,84	3,29	3,71	26	-56	42
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,77	0,89	1,01	1,24	1,55	1,61	95	22	6
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1,99	1,89	2,25	2,91	3,61	4,32	220	74	71
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	2,35	2,14	2,71	3,19	2,89	2,50	-21	-63	-39

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

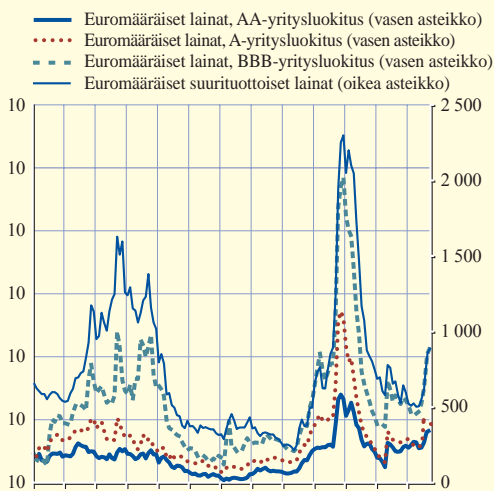
keen mitatut alimmat kustannustasot. Noteerattujen osakkeiden reaaliset rahoituskustannukset ovat sitä vastoin edelleen ennätyksellisen suuret. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset ovat jonkin verran supistuneet ja ovat edelleen pitkäaikaista keskiarvoa pienemmät.

Huhti- ja heinäkuun välisenä aikana rahalaitosten myöntämien uusien yritysainojen nimelliskorot nousivat lyhyissä maturiteeteissa, mutta joissakin pitkissä maturiteeteissa ne laskivat (ks. taulukko 5). Lyhytaikaisten lainojen koronnousu myötäilee rahamarkkinakorkojen viimeaikaista kehitystä. Kolmen kuukauden euriborkorko nousi tarkastelujaksolla noin 0,27 prosenttiyksikköä, kun taas rahalaitosten myöntämien yritysainojen lyhyet korot nousivat 0,19–0,31 prosenttiyksikköä. Samalla ajanjaksolla rahalaitosten myöntämien suurten (yli 1 miljoonan euron) lainojen pitkät korot laskivat 0,56 prosenttiyksikköä, kun taas pienten (enintään 1 miljoonan euron) lainojen pitkät korot nousivat 0,17 prosenttiyksikköä. Seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuotot supistuivat tarkastelujaksolla 0,63 prosenttiyksikköä.

Yritysten ja valtion joukkolainojen väliset tuottoerot ovat suurentuneet jatkuvasti toukokuusta 2010 lähtien sekä korkeamman että alemman luokituksen joukkolainoissa (ks. kuvio 33). AA-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot suurenevät noin 0,20 prosenttiyksikköä touko- ja heinäkuun 2011 välisenä aikana, kun taas suurituottoisissa joukkolainoissa erot suurenevät yli 3,00 prosenttiyksikköä. Yritysten joukkolainamarkkinoiden kehitys johtuu odotet-

Kuvio 33. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

tua heikommista taloustiedoista ja lisääntyneestä epävarmuudesta, jota lietsovat euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvät jännitteet – heikentäen jatkuvasti markkinoiden tunnelmaa – sekä se, että eräs luottoluokituslaitos heikensi Yhdysvaltojen valtionvelan luottoluokitusta.

RAHOITUSVIRRAT

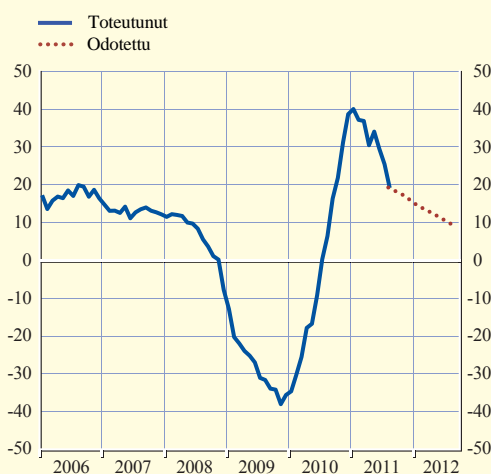
Useimmat euroalueen yritysten kannattavuuteen liittyvät indikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvasti positiivisena kyseisellä neljänneksellä mutta hidastui kuitenkin 20 prosenttiin elokuussa, mikä on yhdenmukaista ensimmäisellä vuosineljänneksellä havaitun markkinoiden korjausliikkeen kanssa. (ks. kuvio 34). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen jatkavan heikkenemistään tulevina kuukausina.

Ulkoisen rahoituksen tiedot vuoden 2011 toiselta neljännekseltä vahvistavat, että rahalaitosten lainananto yrityksille laajentui edelleen. Pankkilainojen kysynnän normalisoituminen saattaa osittain selittää velkapapereiden liikkeeseenlaskun maltillistumisen samalla ajanjaksolla (ks. kuvio 35). Varsinkin lyhytaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti pysyi kuluneen vuoden tapaan negatiivisena, mutta pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku vilkastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Myös yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan eli erittäin vaimeana.

Pankkien myöntämien yrityslainojen vuotuinen kasvuvauhti oli 1,5 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä, eli se oli elokuun 2009 jälkeen ensimmäistä kertaa positiivinen kahden peräkkäisen neljänneksen ajan (ks. taulukko 6). Lainakannan kasvun paraneminen johtuu pääasiallisesti lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään yhden vuoden) yrityslainojen voimakkaasta kasvusta. Maturiteetiltaan yli viiden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan tarkastelujakson aika-

Kuvio 34. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

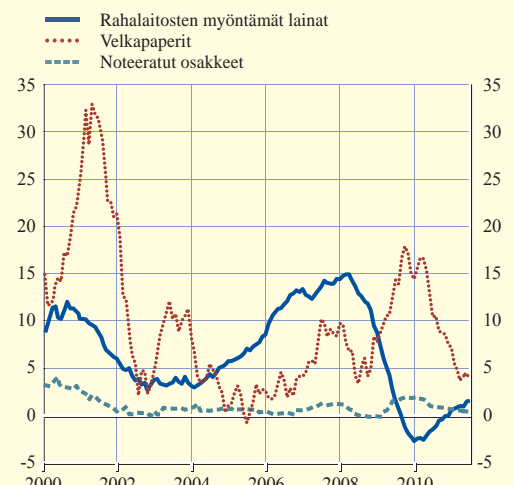
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 35. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

Taulukko 6. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II
(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
Rahalaitosten lainat	-1,7	-0,5	-0,1	0,9	1,5
Enintään vuoden	-9,6	-6,0	-3,2	0,1	4,2
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	-4,4	-2,5	-2,8	-2,3	-3,7
Yli 5 vuoden	3,4	2,8	2,4	2,4	2,1
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	12,6	8,9	7,6	4,8	4,0
Lyhytaikaiset	-14,3	-12,3	-6,2	-4,9	0,6
Pitkäaikaiset, joista: 1)	16,1	11,4	9,0	5,8	4,3
Kiinteäkorkoiset	19,1	14,0	11,0	7,3	5,3
Vaihtuvakorkoiset	-1,5	-1,4	-0,6	-1,0	-1,6
Noteeratut osakkeet	1,0	0,9	0,7	0,5	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	1,5	2,0	2,2	2,1	-
Lainat yrityksille	0,5	1,9	1,8	2,2	-
Vakuutustekninen vastuuvelka ³⁾	0,5	0,3	1,1	1,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

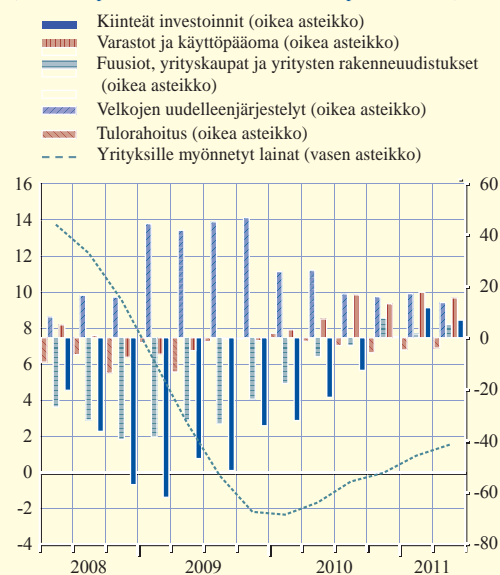
3) Sisältää eläkerahastot.

na, kun taas keskipitkissä (eli yli yhden mutta enintään viiden vuoden) maturiteeteissa lainojen kasvuvauhti vaimeni edelleen. Yritysten lainakannan vuotuinen kasvuvauhti elpyy kutakuinkin samaan tahtiin kuin euroalueen talouskasvu. Myös tiukemmat luottokelpoisuusvaatimukset sekä tulorahoituksen parempi saatavuus ja yritysten velkapaperien vilkas liikkeeseenlasku kahtena viime vuonna ovat saattaneet hillitä pankkien myöntämien yrityslainojen kysynnän elpymistä.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2011 toiselta neljännekseltä osoittavat lainojen nettokysynnän hiipuneen ensimmäiseen vuosineljännekseen verrattuna (ks. kuvio 36). Tämä aiempaa pienempi lainankysynnän nettokasvu johtui pääasiallisesti siitä, että sekä kiinteisiin investointeihin että varastoihin ja käyttöpääomaan liittyvät rahoitustarpeet pienenevät. Fuusioihin ja yritysostoihin liittyvien rahoitustarpeiden lisääntyminen sen sijaan paransi lainankysyntää. Kyselytulosten mukaan yrityksille myönnettujen lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia tiukennettiin yleisesti euroalueen pankeissa vuo-

Kuvio 36. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä.

den 2011 toisella neljänneksellä, joskin vähemmän kuin ensimmäisellä neljänneksellä. Pankit kuitenkin odottavat luottokelpoisuusvaatimusten hieman tiukentuvan ja kysynnän hieman kasvavan.

Kuviossa 37 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2011 ensimmäiselle neljännekselle. Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero yritysten reaali-investointien kustannusten sekä yritysten tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä supistui edelleen neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella ja oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä hieman negatiivinen, joskin yhä ennätyksellisen suuri. Kuten kuviosta käy ilmi, yritysten reaali-investointeja (kiinteän pääoman bruttomuodostusta) voitiin edelleen rahoittaa pääasiassa tulorahoituksella, joten vaikka ulkoinen rahoitus hieman kasvoi, sitä käytettiin vain vähän yritysrahoituksen lähteenä. Osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen hankinta sitä vastoin väheni nettomääräisesti hieman vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä.

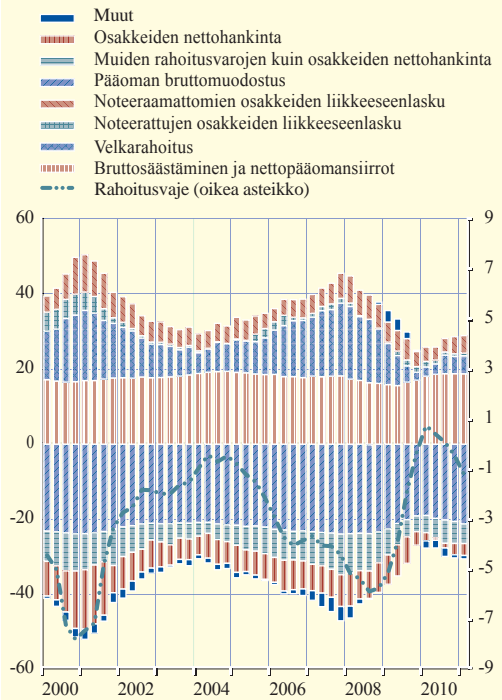
RAHOITUSASEMA

Euroalueen tilinpidon tilastojen mukaan yritysten velkaantuminen väheni edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, kun yritysten velka suhteessa BKT:hen väheni 79 prosenttiin (edellisen neljänneksen 80 prosentista) ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 406 prosenttiin (edellisen neljänneksen 413 prosentista) (ks. kuvio 38). Yritysten korkorasitus, joka oli pienentynyt jyrkästi vuoden 2008 lopulta vuoden 2010 alkuun, alkoi kasvaa vuoden 2010 jälkipuoliskolla (ks. kuvio 39). Tämä kasvusuuntaus jatkui vuoden 2011 toisella neljänneksellä, jolloin korkorasitus kohosi pitkäaikaista keskiarvoaan suuremmaksi.

Vaikka vuoden 2009 lopulla alkanut yritysten velkaantuneisuuden väheneminen on osaltaan parantanut yritysten rahoitusasemia, se saattaa hieman hidastua tuloskasvuodotusten heiketessä ja osake- rahoituksen kustannusten kasvaessa. Yritysten velan määrä ja korkorasituksen kasvu viittaavat yhä siihen, että yrityksillä on edelleen pelivaraa järjestellä taseita uudelleen.

Kuvio 37. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

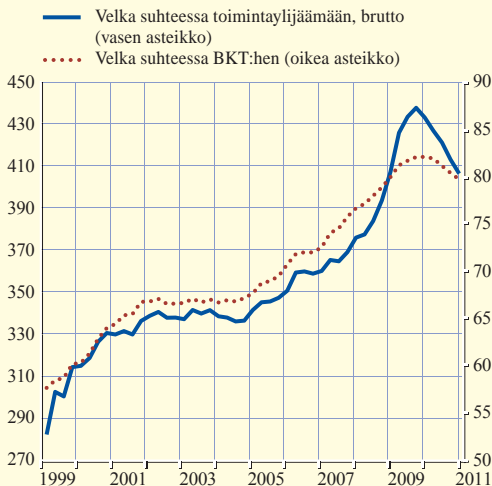


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Kuvio 38. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

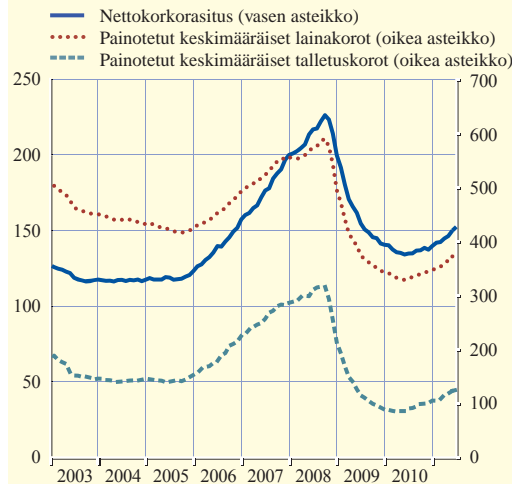


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat.

Kuvio 39. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

Huom. Nettokorkorasitus määritellään yrityksiä koskevien painotettujen keskimääräisten laina- ja talletuskorosten eroksi ja perustuu kannan määriin.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRA JA RAHOITUSASEMA

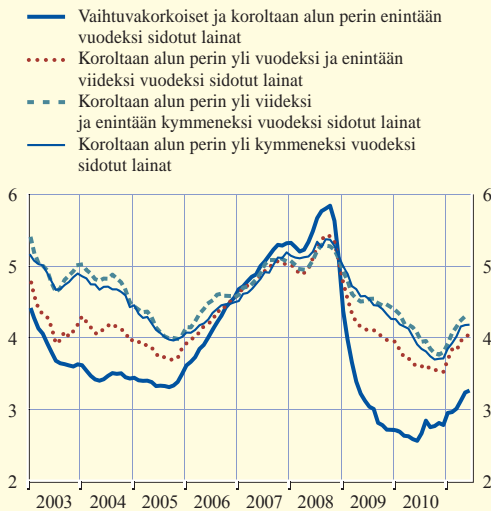
Euroalueen kotitalouksien rahoitustilannetta leimasi vuoden 2011 toisella neljänneksellä pankkien antolainauskorkojen hienoinen nousu. Lisäksi kotitalouksien kulutusluottojen ja asuntolainojen luotokelpoisuusvaatimukset tiukentuivat vuoden 2011 toisella neljänneksellä, asuntolainoissa tosin vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kannan vuotuinen kasvuvauhti on hiljattain vaimentunut noin kolmeen prosenttiin. Kotitalouksien velanhoidokulujen suhde tuloihin pieneni edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun taas kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen ja korkorasitus pysyivät suurin piirtein ennallaan.

RAHOITUSOLOT

Vuoden 2011 toisen neljänneksen aikana euroalueen kotitaloussektorin yhteenlasketut rahoituskustannukset kasvoivat hieman toisena peräkkäisenä neljänneksenä, mutta heinäkuussa 2011 ne pysyivät jotakuinkin ennallaan. Tämä kehitys näkyi laajasti eri lainaluokissa. Rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korkojen havaittiin nousseen vuoden 2011 toisella neljänneksellä kaikissa lainaluokissa edellisen neljänneksen tapaan, mutta heinäkuussa korot pysyivät enimmäkseen ennallaan (ks. kuvio 40). Koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen korot nousivat toisella vuosineljänneksellä eniten eli hieman enemmän kuin vaihtuvakorkoisten lainojen tai koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään yhdeksi vuodeksi) tai keskipitkäksi ajaksi (yli yhdeksi mutta enintään viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen korot. Heinäkuussa nousivat hienoisesti vain vaihtuvakorkoisista lainoista tai koroltaan lyhyeksi ajaksi sidotuista lainoista perittävät korot.

Kuvio 40. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

Korot nousivat tarkastelujaksolla sekä heinäkuussa edelleen myös uusissa kulutusluotoissa, joiden korko on alun perin sidottu keskipitkäksi tai pitkäksi ajaksi. Sen sijaan uusissa kulutusluotoissa, joiden korko on alun perin sidottu lyhyeksi ajaksi (eli vaihtuvakorkoisissa lainoissa tai koroltaan alun perin enintään yhdeksi vuodeksi sidotuissa lainoissa) korot laskivat hieman sekä vuoden 2011 toisella neljänneksellä että heinäkuussa. Kaiken kaikkiaan kulutusluottojen korot nousivat hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä mutta laskivat aavistuksen verran heinäkuussa 2011.

Muissa kotitalouksille myönnettyissä lainoissa alun perin lyhyeksi tai keskipitkäksi ajaksi sidottu korot nousivat hieman vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun taas vastaavissa pitkän maturiteetin omaavissa lainoissa korkojen havaittiin hieman laskeneen. Heinäkuussa kaikkien näiden lainaluokkien korot pysyivät sen sijaan jokseenkin ennallaan.

Heinäkuussa 2011 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulosten mukaan euroalueen pankit ovat tiukentaneet kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen luottokelpoisuusvaatimuksia aiempaa hieman vaimeammin vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Tämä liittyi lähinnä siihen, että odotukset yleisestä talouskehityksestä olivat vähemmän negatiiviset. Kulutusluottojen ja muiden kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuusvaatimusten nettomääräisen tiukentumisen ilmoitettiin sen sijaan pysyneen ennallaan vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Euroalueen pankit odottavat, että sekä asuntolainojen että kulutusluottojen luottokelpoisuusvaatimusten nettotiukennusaste pysyy suurin piirtein ennallaan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä.

RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan. Se oli 2,5 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla). Tästä jokseenkin vakaasta antolainauksen kasvuvauhdista huolimatta kasvun osatekijöiden kehityksessä oli eroja. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) nopeutui 3,4 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 3,0 % vuoden 2010 neljännellä neljänneksellä. Muiden kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen muutosvauhti sen sijaan väheni -2,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,3 prosentista. Tämä johtui pääasiassa sisäisen arvopaperistamisen purkamisesta vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Muiden kuin rahalaitosten myöntämät lainat näyttävät siis jatkavan merkittävää vähenemistään, joka alkoi vuoden 2009 puolivälissä. Vuoden 2011 toista neljänestä koskevat arviot osoittavat jatkoa tälle kehitykselle, joka johtuu suurelta osin siitä, että sisäistä arvopaperistamista on edelleen purettu. Lisäksi kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan vähentyneen 2,3 prosenttiin toisella vuosineljänneksellä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vaimeamman kasvun vuoksi (ks. kuvio 41).

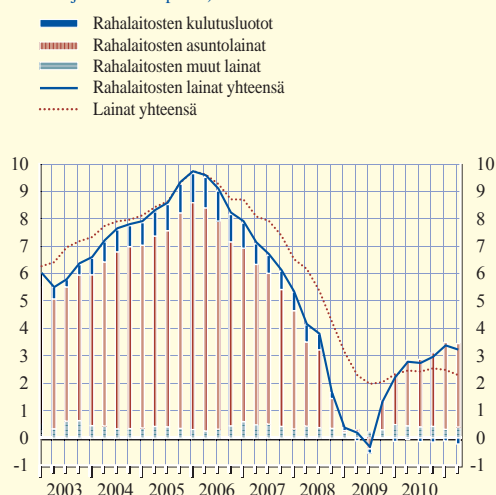
Heinäkuussa 2011 rahalaitosten alun perin kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) vaimeni aavistuksen verran, 2,8 prosenttiin (lisätietoja osassa 2.1). Vuotuinen kasvuvauhti on siis yhä kolmen prosentin tuntumassa. Arvopaperistamistransaktiot vaikuttavat merkittävästi varsinkin siihen, millaisiksi kotitalousluottojen kuukausittaiset virrat muotoutuvat. Tiedot, joista arvopaperistamistransaktioiden vaikutusta ei ole poistettu, osoittavatkin kuukausittaisen lainanannon supistuneen huomattavasti vuoden 2011 toisella neljänneksellä ensimmäiseen neljännekseen verrattuna. Tämä kehitys jatkui heinäkuussa, jolloin lainananto muuttui jopa negatiiviseksi. Tiedot, joista arvopaperistamistransaktioiden vaikutus on poistettu, viittaavat kuitenkin siihen, että kuukausittainen lainananto lisääntyi vuoden 2011 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa edelliseen neljännekseen verrattuna.

Suurin osa rahalaitosten kotitalouksille myöntämistä erilaisista lainoista oli edelleen asuntolainoja, joiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui 3,9 prosenttiin heinäkuussa (4,4 % kesäkuussa). Vuoden 2011 alkupuoliskon aikana kasvuvauhti (josta lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta ei ole poistettu) oli asteittain nopeutunut. Kulutusluottojen vuotuinen muutosvauhti vaimeni edelleen. Se oli heinäkuussa -2,1 % (kesäkuussa -1,8 %). Kotitalouksille myönnettyjen muiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti, jossa kuvastuvat paljolti elinkeinonharjoittajille ja vastaaville yrityksille myönnetty lainat, nopeutui kesäkuun 2,5 prosentista 2,7 prosenttiin heinäkuussa hidastuttuaan asteittain vuoden 2011 alkupuoliskon aikana.

Euroalueen pankkien tuorein luotonantokysely osoittaa, että kotitalouksien asuntolainojen ja kulutusluottojen nettokysyntä supistui edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Asuntolainojen kysynnän ilmoitettiin kuitenkin supistuneen merkittävästi hitaammin kuin edellisellä vuosineljännek-

Kuvio 41. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

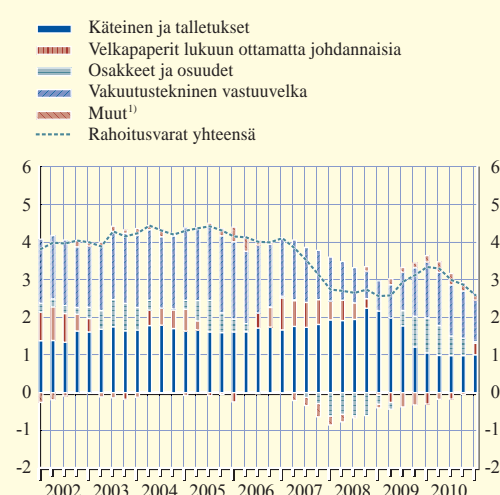


Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2011 toiselta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitalastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 42. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

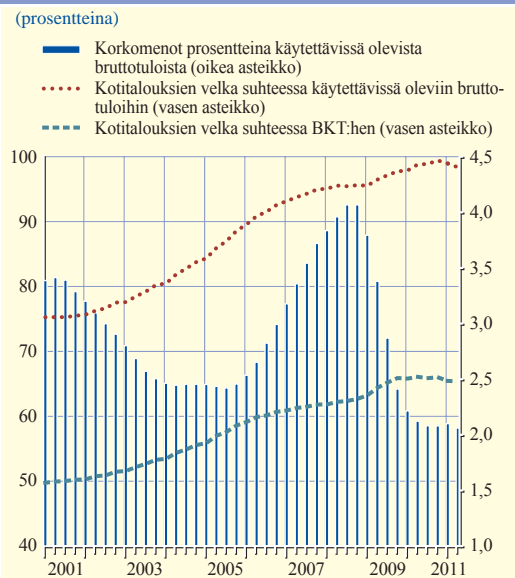
sellä, koska asuntomarkkinoiden kehitys näkymät olivat huomattavasti vähemmän negatiiviset. Kulutusluottojen kysyntä supistui lisää lähinnä kestokulutustavaroiden vähäisemmän hankinnan vuoksi. Pankit odottavat sekä asuntolainojen että kulutusluottojen nettokysynnän supistuvan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Kun otetaan myös huomioon, että kotitaloudet ovat edelleen hyvin velkaantuneita ja luottokelpoisuusvaatimukset edelleen tiukkoja, kotitalouksien lainanoton kasvu jäänee vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä vaimeaksi.

Tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hiljeni edelleen 2,6 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (edellisen neljänneksen 2,9 prosentista). Se hiljeni kolmantena peräkkäisenä neljänneksenä (ks. kuvio 42). Investointierien näkökulmasta katsottuna vuoden 2010 puolivälistä lähtien havaittu kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuisen kasvun hiipuminen johtui siitä, että sijoitukset osakkeisiin ja muihin osuuksiin, varakuutustekniseen vastuovelkaan ja muuhun varallisuuteen vähenivät asteittain ja olivat vaimentuneet myös vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Käteis- ja talletussijoitusten vaikutus on sen sijaan pysynyt suurin piirtein ennallaan vuoden 2010 alun jälkeen, ja velkapaperien (lukuun ottamatta johdannaisia) vaikutus kasvoi edelleen ja palasi positiiviseksi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikuttaa kaiken kaikkiaan siltä, että taloudelliseen kehitykseen ja julkisen talouden kehitykseen jatkuvasti liittyvä epävarmuus ja jatkuvat jännitteet valtionvelkamarkkinoilla hillitsevät edelleenkin kotitalouksien investointipäätöksiä ja saavat ne esimerkiksi karttamaan aiempaa enemmän riskipitoisempia omaisuuseriä, kuten osakkeita ja muita osuuksia.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan vähentyneen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Se oli 98,4 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 98,9 % (ks. kuvio 43). Tämä on toinen peräkkäinen vuosineljännes, jona velka on vähentynyt vuosina 2009–2010 havaitun kasvun jälkeen. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä havaittu kehitys osoittaa, kuten ensimmäisellä vuosineljänneksellä, että kotitalouksilla on käytettävissään selvästi enemmän tuloja. Niiden määrä lisääntyi enemmän kuin kotitalouksien kokonaisvelka, joka sekin jatkoi kasvuaan. Kotitalouksien korkorasitus on hieman keventynyt, mutta sen arvioidaan silti pysyneen 2,1 prosentissa käytettävissä olevista tuloista vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Se on pysytellyt suurin piirtein samalla tasolla vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien. Myös kotitalouksien velan arvioidaan pysyneen toisella vuosineljänneksellä suurin piirtein ennallaan suhteessa BKT:hen. Se oli 65,4 % (65,5 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä).

Kuvio 43. Kotitalouksien velka ja korkomenot



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli elokuussa 2,5 % eli sama kuin heinäkuussa. Inflaatiovauhti on vuoden 2010 lopusta lähtien ollut verrattain nopea, mikä johtuu lähinnä energian ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy tulevina kuukausina selvästi yli 2 prosentin. Öljyn futuurihintojen perusteella inflaatiovauhti näyttäisi hidastuvan alle 2 prosenttiin vuonna 2012. Tämä perustuu odotukseen, että palkkojen nousu on verrattain vakaata tilanteessa, jossa talouskasvu on vaihtelevaa. Nämä seikat on otettu huomioon EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioista. Niissä vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,2–2,2 % vuonna 2012. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli elokuussa 2,5 % eli sama kuin heinäkuussa (ks. taulukko 7). Kokonaisinflaatio nopeutui merkittävästi vuoden 2010 aikana eli tammikuun noin 1 prosentista yli 2 prosenttiin joulukuussa. Vuoden 2011 alusta lähtien vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on ollut selvästi yli 2 %, mikä johtuu lähinnä energian ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta ja vähäisemmässä määrin siitä, että inflaatioon ovat vaikuttaneet välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset keskimääräistä enemmän. Viime kuukausina YKHI-inflaatio on kuitenkin vähitellen hidastunut, mikä johtuu pääasiassa öljyn hinnan vakaantumisen vuoksi. Hinnan vakaantuminen vähentää hintapaineita tuotantoketjun alkupäässä.

Tuoreimmat viralliset yksityiskohtaiset tiedot YKHI:n erien kehityksestä ovat heinäkuulta. YKHI:n energiaerien hintojen vuotuinen muutosvauhti oli kahdeksatta peräkkäistä kuukautta kaksinumeroinen. Öljyn dollari- ja euromääräinen hinta on laskenut huhti-toukokuusta 2011. Tästä huolimatta energian hinnan vuotuinen muutosvauhti on edelleen nopea. Heinäkuussa 2011 muutosvauhti oli 11,8 %. Energian hinnan keskimääräinen vuotuinen muutosvauhti oli pysynyt jokseenkin muuttumattomana joulukuusta 2010 lähtien. Energiaerien alarajasta niiden hintojen muutosvauhti oli nopein, joihin öljyn hinta vaikuttaa välittömimmin, eli liikennepolttoaineiden (13,3 %) ja lämmityspolttoaineiden (23,7 %) hinnat. Energiaerien muiden tärkeimpien alarajien kuten kaasun ja sähkön hinnat seuraavat öljyn hintaa viipeellä. Näin ollen vaikka öljyn hinta on viime aikoina laskenut, näiden alarajien hintoihin kohdistuu edelleen nousupaineita. Heinäkuussa maakaasun hinta nousi 8,2 % vuot-

Taulukko 7. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

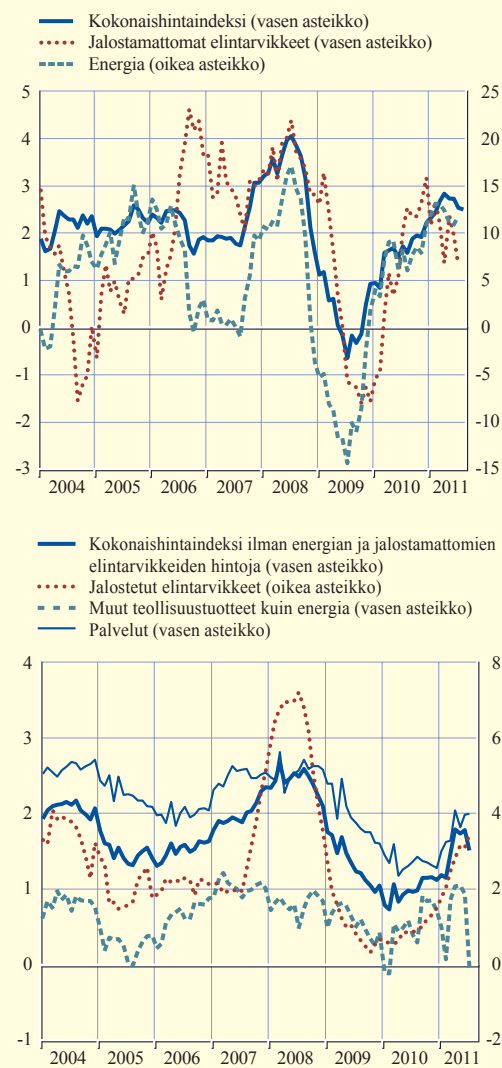
	2009	2010	2011 Maalis	2011 Huhti	2011 Touko	2011 Kesä	2011 Heinä	2011 Elo
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	0,3	1,6	2,7	2,8	2,7	2,7	2,5	2,5
Energia	-8,1	7,4	13	12,5	11,1	10,9	11,8	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,2	1,3	2,2	1,4	2,4	2	1,3	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,1	0,9	2,5	2,8	3,2	3,1	3,4	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	0,5	0,9	1	1	0,9	0	.
Palvelut	2	1,4	1,6	2	1,8	2	2	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	-5,1	2,9	6,8	6,8	6,2	5,9	6,1	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	60,7	82,1	85,1	79,8	79,1	81,7	76,7
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	-18,5	44,7	35,7	15,1	11,1	8,7	7,7	2,6

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

1) Elokuun 2011 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 44. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

kita viittaavan siihen, että raaka-aineiden hintasokin vaikutukset ovat vihdoin hiipumassa. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen inflaatiovauhti on nopeutunut edelleen viime aikoina, mikä johtuu lähinnä raaka-ainevaltaisten erien, kuten leivän, viljatuotteiden ja maitotuotteiden, hinnoista. Tämä vahvistaa arvioita, että elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu edelleen huomattavia nousupaineita hintoihin. Myös tuottajahintojen kehitys tukee arviota, että elintarvikkeiden tuotantoketjussa on edelleen hintojen nousupaineita. Elintarvikkeiden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti oli 7,6 % heinäkuussa 2011, kun se vuodesta 1999 lähtien on ollut keskimäärin 1,7 %.

ta aiemmasta. Maakaasun hinta euroalueella muuttuu yleensä neljä kertaa vuodessa (tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa). Öljyn hinnan ja sähkön kuluttajahintojen välinen yhteys on kaukaisempi eikä yhtä selkeä kuin öljyn ja energiaerän muiden alainerien hintojen välinen yhteys. Sähkön hinnan vuotuinen muutosvauhti on kuitenkin nopeutunut jyrkästi vuoden 2010 lopusta lähtien. Joulukuussa 2010 muutosvauhti oli 2,7 % ja heinäkuussa 2011 se oli nopeutunut 8,1 prosenttiin. Tämänhetkiset tiedot viittaavat siihen, että näiden alainerien hintojen muutosvauhti saattaa nopeutua entisestään.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksen mukaisesti elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka) hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tasaisesti vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Nousuvauhti oli nopeimmillaan eli 2,8 % toukokuussa, minkä jälkeen se hidastui hieman kesä- ja heinäkuussa. Nousuvauhdin nopeutuminen vuoden ensimmäisellä puoliskolla johtui useasta tekijästä. Näitä olivat vertailuajankohdan vaikutukset, jotka aiheutuivat elintarvikkeiden hintojen kehityksestä vuotta aiemmin, elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen vuoden 2010 puolivälissä alkaneen nousun välittyminen sekä epäsuotuisa sää, joka vaikutti joihinkin jalostamattomien elintarvikkeiden erän hintoihin – erityisesti hedelmien ja vihannesten hintoihin. Nousuvauhdin hidastuminen kesä- ja heinäkuussa johtui sitä vastoin lähinnä jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastumisesta, joka puolestaan johtui osittain kausituotteiden käsittelyn muutoksista.¹ Koska YKHI:n elintarvikkeiden hintaerän nousuvauhdin hidastuminen kesä- ja heinäkuussa johtui lähinnä tilapäisistä tekijöistä, hidastumisen ei voida tul-

1 Ks. huhtikuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikko ”Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data”.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui 1,2 prosenttiin heinäkuussa 2011, kun se kesäkuussa oli ollut 1,6 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitys on poikennut toisistaan huomattavasti. Näiden erien hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuoden 2010 toisesta neljänneksestä lähtien vuoden loppuun. Nopeutuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja hintojen kuukausitason noususta. Hintojen kuukausitason nousu johtui euron aiemman heikkenemisen ja raaka-aineiden hintojen nousun osittaisesta välittymisestä hintoihin, verojen korotuksista, heikosta – joskin kohenevasta – kysynnästä ja palkkojen maltillisesta noususta. Vaikka nämä tekijät ovat edelleen aiheuttaneet nousupaineita muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin vuonna 2011, niiden muutosvauhdit ovat vaihdelleet entistä enemmän vuoden alusta lähtien. Tämä johtuu kausituotteiden käsittelyä koskevasta uudesta asetuksesta.² Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio hidastui 0,5 prosenttiin tammikuussa 2011 ja 0,1 prosenttiin helmikuussa, ja sen jälkeen se nopeutui jälleen noin 1 prosenttiin maaliskuun ja kesäkuun välisenä aikana. Heinäkuussa se hidastui jälleen 0,0 prosenttiin. Tämä vaihtelu johtui lähinnä aluerästä puolikestävät kulutustavarat. Muut teollisuustuotteet kuin energia voidaan jakaa kolmeen alaeeseen: kestokulutustavaroihin (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet), kertakulutustavaroihin (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet) ja puolikestäviin kulutustavaroihin (esim. vaatetusmateriaalit, tekstiilit, kirjat). Kaikkein näiden aluerien hintojen kehitystä on tarkasteltava erikseen.

Kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli lähellä nollaa kesällä 2010. Syyskuun 2010 ja kesäkuun 2011 välisenä aikana se vaihteli 0,3 prosentin tuntumassa ja hidastui –0,1 prosenttiin heinäkuussa. Tämän aluerän hintojen kehitykseen vaikuttaa eniten autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti. Se muuttui positiiviseksi heinäkuussa 2010, ensimmäistä kertaa sitten kevään 2009. Kesäkuussa 2011 autojen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 1,3 prosenttiin, minkä jälkeen se hidastui hieman heinäkuussa. Eräiden kulutuselektroniikan hintojen laskun jatkuminen on kuitenkin kumonnut sen vaikutuksen, minkä autojen hintojen muutosvauhdin nopeutumisella on ollut kestokulutustavaroiden hintojen inflaatioon. Kertakulutustavaroiden hintojen inflaatio pysyi verrattain vakaana noin 1,1 prosentissa koko vuoden 2010. Vuonna 2011 se on nopeutunut vähitellen, ja heinäkuussa se oli 1,6 %.

Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen kehitykseen vaikuttavat yleensä puolivuositteiset kausialennusmyynnit (talvella ja kesällä). Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, sillä vaatteiden hintoihin vaikuttivat aiempaa suuremmat kausialennukset. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä puolikestävien kulutustavaroiden hintojen inflaatio kuitenkin nopeutui 0,9 prosenttiin, mikä johtui eräiden tuotteiden, kuten vaatteiden ja jalkineiden, sekä autojen varaosien hintojen noususta. Puolikestävien kulutustavaroiden hinnat ovat vaihdelleen erittäin paljon vuonna 2011, mikä johtuu kausituotteiden käsittelyä koskevan uuden asetuksen voimaantulosta. Uuden käsittelyn vuoksi vaatteiden ja jalkineiden hintojen vuotuinen muutosvauhti näytti todellista hitaammalta tammi-, helmi- ja heinäkuussa. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui –1,2 prosenttiin helmikuussa. Toukokuussa se nopeutui 1,5 prosenttiin, ja heinäkuussa se hidastui jälleen –1,3 prosenttiin. Uuden asetuksen voimaantulo vaikuttaa muutosvauhtiin todennäköisesti myös elokuussa, sillä kesälennusmyynnit jatkuvat elokuulle.

2 Ks. alaviite 1.

Palvelujen hintojen inflaatio nopeutui tuntuvasti eli keskimäärin 1,9 prosenttiin vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun se vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 1,6 %. Heinäkuussa se nopeutui edelleen eli 2,0 prosenttiin. Palvelujen kaikkien tärkeimpien alaerien (paitsi tietoliikennepalvelujen) hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui. Palvelujen hintojen vuotuisen inflaation tuntuva nopeutuminen vuoden toisella neljänneksellä ja inflaatiovauhdin nopeutuminen edelleen heinäkuussa verrattuna vuoden toiseen neljännekseen johtui kuitenkin lähinnä vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen ja kuljetuspalvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutumisesta. Vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui merkittävästi eli 1,5 prosentista vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 2,0 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä. Heinäkuussa muutosvauhti oli 2,2 %. Muutosvauhdin nopeutuminen johtui vuoden toisella neljänneksellä erityisesti valmismatkojen ja majoituspalvelujen hintojen ja heinäkuussa majoituspalvelujen hintojen vuotuisen muutosvauhdin huomattavasta nopeutumisesta. Myös kuljetuspalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui – vuoden ensimmäisen neljänneksen 2,0 prosentista 3,2 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä. Heinäkuussa muutosvauhti oli 3,4 %. Vuoden toisella neljänneksellä palvelujen kaikkien alaerien hintojen muutosvauhti nopeutui, mikä todennäköisesti johtui öljyn hinnan nousun välittymisestä. Joidenkin alaerien, kuten lentokuljetuspalvelujen, hintojen muutosvauhti nopeutui kuitenkin myös tilapäisesti, mikä johtui pääsiäisen ja helluntain erilaisesta ajoittumisesta verrattuna viime vuoteen. Muiden palvelujen aluerän – se sisältää mm. terveydenhoito- ja koulutuspalvelut – hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui vuoden ensimmäisestä neljänneksestä 0,2 prosenttiyksikköä eli 2,1 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä. Heinäkuussa muutosvauhti oli 2,0 %. Muutosvauhdin nopeutuminen vuoden toisella neljänneksellä johtui todennäköisesti hallinnollisesti määräytyvien hintojen uusista korotuksista samana ajanjaksona. Asumispalvelujen (vuokrien osuus tästä aluerästä on huomattava) hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui vain hieman (0,1 prosenttiyksikköä) vuoden ensimmäisen neljänneksen ja heinäkuun välisenä aikana – heinäkuussa muutosvauhti oli 1,9 %. Viestintäpalvelujen hintojen muutosvauhti hidastui vuoden ensimmäisen neljänneksen –0,4 prosentista –1,6 prosenttiin heinäkuussa, mikä johtuu televiestintälaitteiden ja -palvelujen hintojen aiempaa jyrkemmästä laskusta.

Kun otetaan huomioon öljyn tämänhetkinen hinta (75–80 dollaria barrelilta lähes koko elokuun) ja öljyn futuurihinnat, YKHI:n energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan tuntuvasti syyskuusta 2011 lähtien. Tämä johtuu siitä, että öljyn hinnan vuotta aiemmin tapahtuneen huomattavan nousun vaikutukset alkavat pudota pois vuotuisen muutosvauhdin vertailusta (vertailuajankohdan vaikutus). Vertailuajankohdan todellinen vaikutus YKHI:n energiaerän hintojen kehitykseen riippuu kuitenkin siitä, missä määrin öljyn futuurihintoihin tällä hetkellä sisältyvät odotukset (eli että raakaöljyn hinta ei nouse enää) toteutuvat.

Elintarvikkeiden raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella elintarvikkeiden hintojen vuotuisen nousuvauhdin odotetaan nopeutuvan edelleen ja pysyvän tulevana kuukausina nopeampana kuin YKHI-inflaatio. Raaka-aineiden hintojen näkymiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Raaka-aineiden hintojen nousun välittymisen laajuus riippuu kulutuskysynnän vahvuudesta sekä tuottajista ja vähittäiskauppiaista, sillä ne saattavat reagoida hintojen nousuun muuttamalla voittomarginaaleja.

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan sekä tuottajahintojen että tuontihintojen kehitys, viittaavat siihen, että tuotantoketjun hintapaineet ovat vähentyneet hieman viime aikoina. Tämän hintakehityksen välittymisen laajuus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin on epävarmaa, sillä välittymistä saattaa vähentää suoran tavaratuonnin pieni osuus ja vähittäiskaupan voittomarginaalien muodostama puskuri. Kaiken kaikkiaan muiden teollisuustuot-

teiden kuin energian hintojen inflaation odotetaan loppuvuonna 2011 olevan lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa (0,7 % vuodesta 1999 lähtien), mutta vaihtelevan huomattavasti.

Palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina, mikä johtuu kotimaisen kysynnän vaimeasta kehityksestä ja melko maltillisista palkkapaineista.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet olivat pienimmillään kesällä 2009. Viime aikoihin asti hintapaineet ovat lisääntyneet vähitellen (ks. taulukko 7 ja kuvio 45). Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti vaihteli vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla 6 prosentin tuntumassa. Maaliskuussa se nopeutui 6,8 prosenttiin, ja kesäkuussa se hidastui 5,9 prosenttiin. Heinäkuussa teollisuuden tuottajahintojen inflaatiovauhdin hidastuminen pysähtyi: vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman eli 6,1 prosenttiin. Nopeutuminen johtui lähinnä energian hinnan inflaation nopeutumisesta öljyn heinäkuisen hinnannousun seurauksena. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen inflaatiovauhti pysyi heinäkuussa vakaana 4,1 prosentissa.

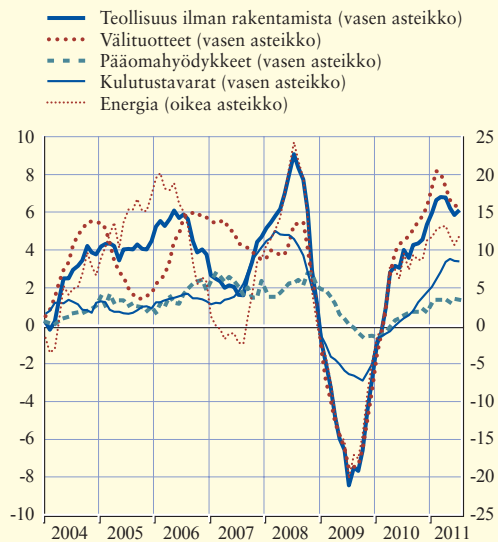
Tuottajahintaindeksi tärkeimpien erien eli välituotteiden, pääomahyödykkeiden, kulutustavaroiden ja energian hintojen lähemmän tarkastelun perusteella näyttää siltä, että teollisuustuotteiden tuottajahintojen inflaation nopeutuminen johtui lähinnä energiaerän ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehitys johtui öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta. Elintarvikkeiden ja maatalousraaka-aineiden hintojen lisäksi myös teollisuuden raaka-aineiden ja metallien hinnat ovat nousseet huomattavasti, mikä osittain johtuu maailmanlaajuisen kysynnän elpymisestä. Vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla energian hinnan vuotuinen muutosvauhti oli noin kolme kertaa nopeampi ja välituotteiden hintojen muutosvauhti noin neljä kertaa nopeampi kuin vuodesta 1991 lähtien keskimäärin.

Kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut tasaisesti syksystä 2009 lähtien ja pääomahyödykkeiden saman vuoden lopusta lähtien. Osittain näiden kahden erän hintojen asteittainen elpyminen johtuu euroalueella tuotettujen kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden kysynnän kohenemisestä.

Kulutustavaroiden alarajasta kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi vasta toukokuussa 2010. Heinäkuussa 2011 muutosvauhti nopeutui 3,4 prosenttiin, mikä johtui elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun aiheuttamasta elintarvikkeiden tuottajahintojen kallistumisesta. Muutosvauhti oli kuitenkin lähes sama kuin kolmena edellisenä kuukautena. Elintarvikkeiden tuottajahintojen viimeaikaisesta tuntuvasta noususta huolimatta hinnat eivät ole nousseet yhtä jyrkästi kuin vuonna 2008. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi syksyllä 2010, ja hinnat ovat nousseet

Kuvio 45. Teollisuuden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

siitä lähtien. Heinäkuussa 2011 vuotuinen muutosvauhti oli 1,7 % eli nopein sitten vuoden 2001. Tämä viittaa siihen, että kuluttajahintojen nousupaineet ovat jatkuneet.

Elokuuhun ulottuvat kyselytiedot tuottajahinnoista viittaavat siihen, että tarjontaketjun hintapaineet ovat vähenemässä hieman. Ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers Index, PMI) tiedot hintojen kehityksestä osoittavat, että kaikki hintaindeksit ovat laskeneet lähelle pitkän aikavälin keskiarvoja (ks. kuvio 46). Tämä johtuu kysynnän vaimeudesta ja siitä, että tuotantopanosten hintojen inflaatio on hidastunut edelleen tehdasteollisuudessa ja palvelualoilla. Tehdasteollisuuden laskutettujen hintojen indeksi laski viidettä kuukautta peräkkäin vuonna 2011. Indeksi laski heinäkuun 54,3:sta 52,1:een elokuussa. Indeksi oli huomattavasti alhaisempi kuin maaliskuussa 2011, jolloin se oli ollut korkeimmillaan eli 61,5. Tämä johtuu todennäköisimmin tuotantopanosten hintaindeksin laskun jatkumisesta: indeksi laski heinäkuun 58,2:sta 54,6:een elokuussa eli alimmilleen sitten tammikuun 2010. Tämä viittaa siihen, että tarjontaketjun hintapaineet ovat vähentyneet edelleen. Palvelualojen laskutettujen hintojen indeksi laski elokuussa 50,7:ään. Heinäkuussa indeksi oli pysynyt muuttumattomana, ja kesäkuussa se oli noussut hieman. Sitä vastoin tuotantopanosten hintaindeksi laski elokuussa viidettä kuukautta peräkkäin eli heinäkuun 56,7:stä 55,0:aan.

Kaiken kaikkiaan tuottajahintojen inflaativauhdin nopeus kuvastaa tuottajahintojen tämänhetkisiä nousupaineita. Tuottajahintojen inflaation odotetaan jatkavan hidastumistaan, sillä raaka-aineiden hintojen nousu on hidastunut.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Koska työmarkkinat reagoivat talouskasvun muutoksiin viipeellä, työvoimakustannusten kasvu oli euroalueella verrattain vahvaa talouden laskusuhdanteen aikana. Työvoimakustannusten kasvu alkoi hidastua vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä eli noin vuosi sen jälkeen kun euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu muuttui negatiiviseksi. Työvoimakustannusten kehitys oli vaimeata koko vuo-

Kuvio 46. 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 8. Työvoimakustannusindikaattoreita

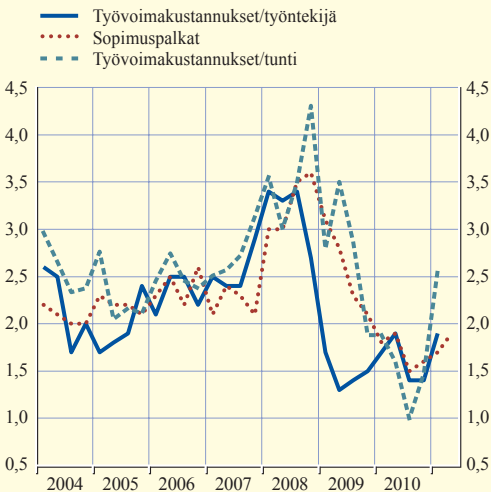
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2009	2010	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II
Sopimuspalkat	2,6	1,7	1,9	1,5	1,6	1,7	1,9
Työvoimakustannukset/tunti	2,8	1,5	1,6	1,0	1,5	2,6	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,5	1,6	1,9	1,4	1,4	1,9	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-2,4	2,2	2,7	2,1	1,7	2,1	.
Yksikkötyökustannukset	4,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2	.

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

Kuvio 47. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

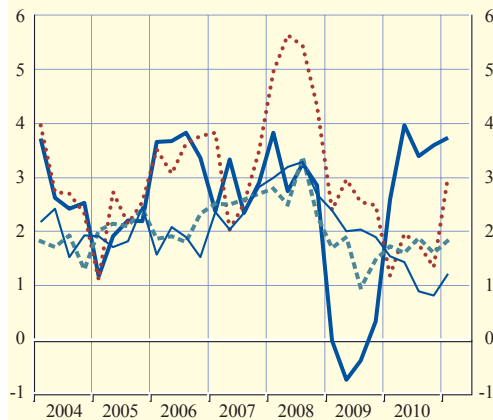
den 2010. Tämä johtuu osaksi myös siitä, että palkkasopimusten kesto on keskimäärin 1,5 vuotta (tämä näkyy myös sopimuspalkkojen kehityksessä). Lisäksi hallitusten tukemien lyhenetyn työajan järjestelyjen käyttöönotto eräissä euroalueen maissa, erityisesti Saksassa, johti siihen, että tehtyjen työtuntien määrä supistui huomattavasti. Ilman näitä järjestelyjä työllisyys olisi väistämättä supistunut, erityisesti teollisuudessa. Näistä politiikkatoimista luovuttiin, kun taloudellinen toimeliaisuus alkoi elpyä. Tehtyjen työtuntien määrän vuotuinen kasvuvauhti muuttikin positiiviseksi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, ja se on siitä lähtien ollut nopeampi kuin työllisyyden vuotuinen kasvuvauhti.

Työmarkkinoiden kohenemisesta huolimatta työvoimakustannusindikaattorit ovat kasvaneet vain maltillisesti viime neljänneksinä (ks. kuvio 47 ja taulukko 8). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 1,9 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä muutosvauhti oli 1,4 %. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtui tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun nopeutumisesta ja työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän vähenemisestä. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän väheneminen puolestaan todennäköisesti johtui epäsuotuisasta säästä vuoden 2010 parina viime kuukautena. Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että palkkojen nousuvauhdin nopeutuminen oli laaja-alaista – eniten nousuvauhti nopeutui rakennustoimialalla ja palvelualalla (ks. kuvio 48). Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tuntuvasti eli 2,6 prosenttiin vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä

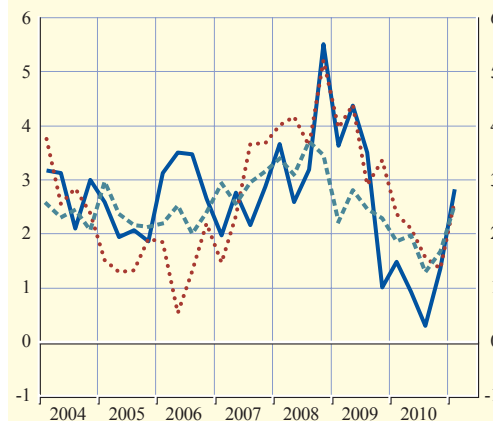
Kuvio 48. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

— Teollisuus ilman rakentamista, työvoimakustannukset/työntekijä
 Rakentaminen, työvoimakustannukset/työntekijä
 - - - - - Markkinaehtoiset palvelut, työvoimakustannukset/työntekijä
 — Palvelut, työvoimakustannukset/työntekijä



— Teollisuus ilman rakentamista, työvoimakustannukset/tunti
 Rakentaminen, työvoimakustannukset/tunti
 - - - - - Markkinaehtoiset palvelut, työvoimakustannukset/tunti



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

oli ollut 1,5 %. Myös nämä työvoimakustannukset kasvoivat kaikilla toimialoilla. Kaiken kaikkiaan muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

Vuoden 2011 toisen neljänneksen työvoimakustannusten kehitystä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui 1,9 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 1,7 %. Vuonna 2010 sopimuspalkkojen keskimääräinen nousuvauhti oli 1,7 %. Palkkojen nousu todennäköisesti nopeutuu vuonna 2011, mutta nousuvauhti on edelleen maltillista. Tällä hetkellä on epävarmaa, missä määrin viime kuukausien nopea YKHI-inflaatiovauhti saattaa nopeuttaa palkkojen nousua viime vuosien vaimeiden palkankorotusten jälkeen. Joissakin maissa palkat on indeksoitu toteutu-neeseen inflaatiovauhtiin, mikä todennäköisesti johtaa suurempiin palkankorotuksiin. Yleisemmin ottaen näyttää kuitenkin siltä, että mahdollisuudet palkkojen nousun nopeutumiseen ovat pienet työmarkkinoiden heikon tilanteen vuoksi.

Työntekijää kohden laskettu työn tuottavuus kasvoi keskimäärin 2,2 % vuonna 2010. Työn tuottavuus on elpynyt huomattavasti verrattuna vuoteen 2009, jolloin se heikkeni keskimäärin 2,3 %. Työn tuottavuuden kasvu hidastui huomattavasti vuoden 2010 loppuun mennessä, mikä johtui työllisyyden vähittäisestä kohenemisestä. Työn tuottavuuden kasvu on nopeutunut jälleen, ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se oli 2,1 %. Työn tuottavuuden kasvu oli kuitenkin nopeampaa kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten viidentenä peräkkäisenä neljänneksenä. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten vuotuinen muutosvauhti hidastui (-0,2 %) myös vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta vähemmän kuin neljänä edeltävänä neljänneksenä. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhti hidastui 0,6 % vuonna 2010. Tämä on kohentanut yritysten voittomargi-naaleja, jotka kärsivät tuntuvasti vuoden 2009 lamasta.

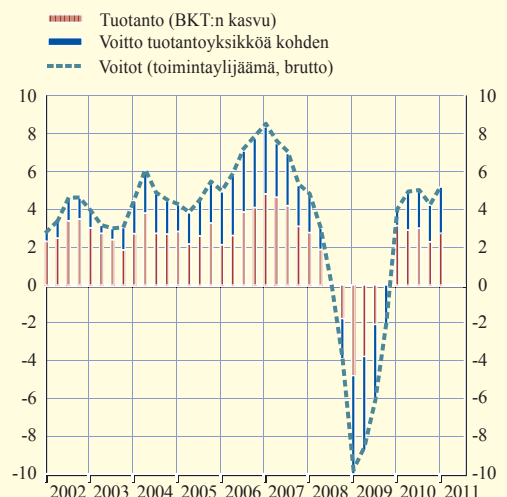
Samalla kun työllisyys elpyy edelleen, työn tuottavuuden kasvun odotetaan jatkuvan, joskin tämänhetkistä hitaammin. Tämä ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten yhä hidas mutta vähitellen nopeutuva kasvuvauhti vaikuttanevat siihen, että euroalueen yritysten yksikkötyökustannusten kasvu nopeutuu hieman. Työvoimakustannuspaineet pysyvät kuitenkin todennäköisesti maltillisina keskipitkällä aikavälillä, sillä työmarkkinat kohenevat hitaasti.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) vuotuinen kasvu vahvistui edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä eli 5,2 prosenttiin (ks. kuvio 49). Vaikka yritysten voitot eivät vielä ole lamaa edeltävän kaltaisia eli ennätyskellisen suuria, ne olivat vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen mennessä kattaneet lähes 90 % lamanaikaisista tappioista. Voittojen kasvun vahvistuminen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä johtui siitä, että taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden las-

Kuvio 49. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

ketut voitot (katteet) kasvoivat. Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvua tuki edelleen yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen.

Päätoimialojen tarkastelu osoittaa, että yritysten voittojen kasvun nopeutuminen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä johtui markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvusta (voitot kasvoivat 3,3 % vuotta aiemmasta; vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ne kasvoivat 2,5 % vuotta aiemmasta). Sitä vastoin teollisuuden voittojen aiempi nopea kasvu hidastui edelleen huomattavasti. Voitot kasvoivat 10,5 % vuotta aiemmasta, kun ne edellisenä neljänneksenä olivat kasvaneet 13,7 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 50). Näiden kahden toimialan voittojen elpyminen lamaan aikaisista tappioista vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen mennessä poikkeaa huomattavasti toisistaan. Markkinaehtoisissa palveluissa voitot ovat kattaneet 94 % siitä 5 prosentista, minkä voitot supistuivat laman aikana.

Teollisuustoimialalla voitot olivat vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen mennessä kattaneet kuitenkin vain 63 % laskusuhdanteen aikaisista tappioista siitä huolimatta, että voitot kasvoivat huomattavasti voimakkaammin laman jälkeen. Tämä johtuu voittojen huomattavasti suuremmasta supistumisesta (33 %) laman aikana.

Yritysten voittojen kasvun odotetaan hidastuvan vuoden 2011 aikana. Tämä johtuu siitä, että taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan hidastuvan. Voittojen kasvun hidastumiseen vaikuttaa myös voittomarginaalien kasvun hidastuminen – se puolestaan johtuu kysynnän kasvun hidastumisesta ja yksikkötyökustannusten kasvun nopeutumisesta.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

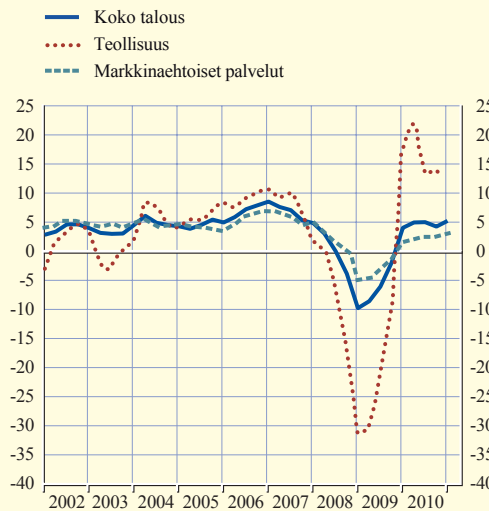
Inflaatiovauhti todennäköisesti pysyy tulevina kuukausina selvästi yli 2 prosentin. Öljyn futuurihintojen perusteella inflaatiovauhti näyttäisi hidastuvan alle 2 prosenttiin vuonna 2012. Tämä perustuu odotukseen, että palkkojen nousu on verrattain vakaata tilanteessa, jossa talouskasvu on vaimeata.

Nämä seikat on otettu huomioon EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2011 julkaistavissa euroaluetta koskeissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,2–2,2 % vuonna 2012. Kesäkuussa 2011 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluväli vuonna 2011 on pysynyt muuttumattomana. Vuotta 2012 koskevan arvion vaihteluväli on pienentynyt hieman. On syytä pitää mielessä, että EKP:n asiantuntijoiden arviot ovat luonteeltaan ehdollisia. Ne perustuvat useisiin teknisiin oletuksiin.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät etenkin siihen, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat saattavat nousta oletettua enemmän ja että välillisiä veroja ja hallinnollisesti määräytyviä hintoja korotetaan, kun julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Arvioitua hitaamman inflaation riskit liittyvät erityisesti euroalueen ja maailmantalouden odotettua hitaamman kasvun vaikutuksiin.

Kuvio 50. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueella BKT:n määrän neljännesvuosikasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,2 prosenttiin, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 0,8 %. Kasvua alkuvuonna voimistaneet tilapäiset tekijät lakkasivat odotusten mukaisesti vaikuttamasta. Lisäksi Japanin maanjäristyksellä sekä öljyn aiemman hinnannousun viivästyneillä seurauksilla oli haitallisia vaikutuksia. Euroalueen myönteistä kasvuvirettä näyttävät tulevaisuudessa vaimentavan monet tekijät, kuten maailmantalouden kasvuvauhdin laantuminen, siihen liittyvä osakkeiden hintojen lasku ja yritysten luottamuksen heikkeneminen sekä eräiden euroalueen valtioiden velkamarkkinoiden jännitteistä aiheutuvat haitalliset vaikutukset.

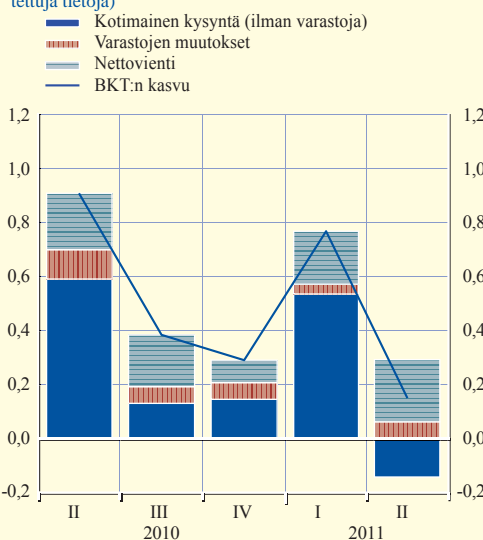
Tämän vuoksi BKT:n määrän kasvun odotetaan olevan hyvin maltillista vuoden jälkipuoliskolla. Samaan aikaan euroalueen talouskehityksen odotetaan hyötyvän maailmantalouden kasvun jatkumisesta, kasvua tukevasta rahapolitiikan mitoituksesta ja niistä useista toimita, joita on toteutettu rahoitussektorin toimintakyvyn tukemiseksi. Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2011 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2011 ja 0,4–2,2 % vuonna 2012. Kesäkuussa 2011 julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä vuosiksi 2011 ja 2012 on tarkistettu alaspäin. Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan, kun toimintaympäristöä leimaa erityisen suuri epävarmuus.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin toisen alustavan arvon mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 51). Elpymisvauhdin ennustettiin hidastuvan tuntuvasti sen jälkeen kun BKT:n määrä oli kasvanut ensimmäisellä neljänneksellä poikkeuksellisen vahvasti eli 0,8 % osittain erityistekijöiden vuoksi. Kasvun hidastuminen johtui lähinnä kotimaisen kysynnän heikkenemisestä. Vaikka BKT:n neljänneskasvu on ollut keskimäärin 0,5 % siitä lähtien kun elpyminen alkoi vuoden 2009 toisella neljänneksellä, tuotannon määrä vuoden 2011 toisella neljänneksellä oli edelleen 2,0 % pienempi kuin edellisten huippulukemien aikaan eli vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen kasvu jatkuu maltillisena vuoden jälkipuoliskolla. Kehikossa 6 tarkastellaan, mitkä tekijät saattaisivat hidastaa kasvua, ja arvioidaan euroalueen kasvunäkymiä.

Kuvio 51. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kehikko 6.

EUROALUEEN TALOUSKASVUN VIIMEAIKAINEN HIDASTUMINEN

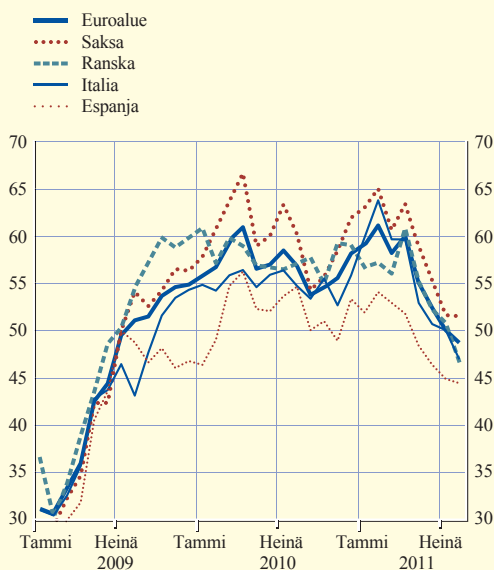
Vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen nopean kasvun jälkeen euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu hidastui tuntuvasti 0,2 prosenttiin toisella neljänneksellä, ja lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat siihen, että kasvuvauhti on hidastunut edelleen heinä- ja elokuussa. Tämän kehityksen pohjalta tässä kehikossa tarkastellaan tekijöitä, jotka ovat todennäköisesti hidastumisen taustalla, sekä arvioidaan euroalueen kasvunäkymiä.

Kyselytietojen viimeaikainen kehitys

Kyselytutkimukset viittaavat siihen, että euroalueen talouskasvu on hiipunut tuntuvasti viime kuukausina kaikilla toimialoilla ja kaikissa suurissa euroalueen talouksissa. Ostopäällikköjen kyselystä (Purchasing Managers' Index, PMI) saatava euroalueen tehdasteollisuuden tuotantoindeksi on pudonnut jyrkästi huhtikuusta lähtien, jolloin se oli noin 60 pisteen tasolla eli lähellä korkeinta arvoaan kymmeneen vuoteen, hieman alle 50:een. Tämä viittaa jokseenkin pysähtyneeseen teollisuustuotannon kasvuun kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena (ks. kuvio A). Vastaavaa kehitystä, joskin hieman vähemmän korostuneesti, osoittaa saman ostopäällikkökyselyn liike-elämän palvelujen indeksi (ks. kuvio B). Tämä indeksi laski maaliskuun 57 pisteen huipusta siten, että se oli elokuussa vain 1,5 pistettä teoreettisen nollakasvua osoittavan kynnyksarvon 50 yläpuolella. Muut suhdannekyselyt, kuten Euroopan komission kyselyt, viittaavat samankaltaiseen kehitykseen kuin ostopäällikkökysely, ja kehitys vaikuttaa olevan jokseenkin samankaltaista sekä koko euroalueella että sen suurimmissa yksittäisissä maissa.

Kuvio A. Euroalueen ja suurten euroalueen maiden ostopäällikköindeksin tehdasteollisuuden tuotantoindeksit

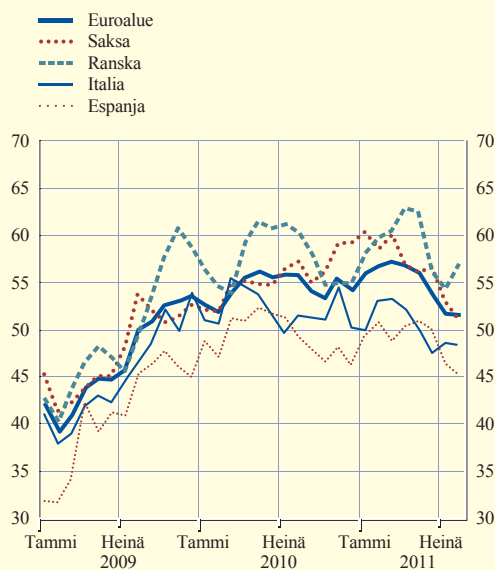
(indeksin taso)



Lähde: Markit.

Kuvio B. Euroalueen ja suurten euroalueen maiden ostopäällikköindeksin liike-elämän palveluindeksit

(indeksin taso)



Lähde: Markit.

Kasvun hidastumisen taustatekijät

Ennen kuin tarkastellaan euroalueen talouskasvun tämänhetkisen hidastumisen erityisiä syitä, on syytä tarkastella kahta yleistä tekijää, jotka tyypillisesti osaltaan hidastavat kasvua talouden elpymisen aikana. Ensimmäinen on ns. bounce back -vaikutuksen (takaisin kimpoaminen) hiipuminen. Elpymisen alkuvaiheessa kasvu saa tyypillisesti tukea kuluttajien ja tuottajien patoutuneen kysynnän purkautumisesta – sillä kulutusta lykättiin taantuman aikana epävarmojen näkymien takia – sekä taantuman aikana kevennettyjen varastojen täyttämistä. Tämä vaikutus on jo saattanut hiipua viimeaikaisen elpymisen aikana.

Toinen tekijä, jonka voi odottaa myötävaikuttavan kasvun hidastumiseen, ovat kapasiteettirajoitteet, jotka alkavat jälleen vaikuttaa sitä mukaa, kun kapasiteetti saadaan tehokkaampaan käyttöön. Euroalueella kapasiteetin käyttöaste palasi lähelle pitkän aikavälin keskiarvoaan (81,6 %) huhtikuussa 2011. Viime aikoina kapasiteettirajoitteet ovat kuitenkin jälleen vähentyneet jossain määrin. Tämä näkyy myös siten, että laitteiden puutteesta johtuvat teollisuustuotannon tarjontapuolen rajoitteet ovat viime aikoina vähentyneet. Tämä korostaa sitä, että kyselytutkimuksissa hiljattain näkynyt talouskasvun hidastuminen ei luultavasti johdu merkittävässä määrin tarjontapuolen rajoitteista. Itse asiassa viimeaikaisin kyselytietojen heikkeneminen viittaisi siihen, että tuotantoa rajoittava tekijä onkin kysynnän kasvava puute. Tämä näkyy siinä, että uusien tilauksien ostopäällykköindeksit (vientitilaukset mukaan lukien) ovat laskeneet selvästi 50:n alapuolelle.

Tärkeitä euroalueen talouskasvun hidastumisen ja kyselyissä vuoden ensimmäisestä neljänneksestä lähtien ilmenneen kysynnän puutteen taustatekijöitä näyttävät olevan maailmantalouden kehityksen heijastusvaikutukset. Maailmanlaajuiset ostopäällykköindeksit ovat kolmen viime kuukauden aikana kehittyneet euroalueen indeksejä vastaavasti muutoin, mutta jyrkkä lasku näyttää alkaneen jonkin verran aiemmin kuin euroalueella. Maailmanlaajuisesti kasvun vaimenemiseen on vaikuttanut useita tekijöitä. Erityisesti Japanin maanjäristyksellä oli voimakkaan kielteinen vaikutus maan kotimarkkinatilanteeseen sekä maailmanlaajuisiin toimitusketjuihin. Koska nämä toimitusketjun häiriöt alkavat hellittää asteittain ja yritykset ottavat kiinni tuotannonmenetyksiään, yksi keskeisimmistä toisella neljänneksellä kasvua jarruttaneista tekijöistä on nyt hälventymässä ja Japanin tuotannon voi odottaa piristyvän jonkin verran kolmannella neljänneksellä. Toinen sekä maailman että euroalueen kasvua jarruttanut tekijä on öljyn hinnan voimakas nousu kuluneena vuonna. Öljyn hinta on noussut joulukuussa 2008 saavutetuista pohjistaan noin 150 % elokuuhun 2011 mennessä euroina mitattuna ja on lähes 30 % korkeampi kuin vuonna 2010 keskimäärin. Samaan aikaan rakenteelliset ongelmat vaimentavat keskipitkän aikavälin kasvunäkymiä erityisesti kehittyneissä talouksissa. Vallitseva taseiden korjaustarve niin yksityisellä kuin julkisellakin sektorilla sekä heikkoina pysyvät työ- ja asuntomarkkinat viittaavat varsin vaimaan maailmantalouden elpymiseen. Lisäksi Yhdysvalloissa käyty poliittinen väittely velkakatosta ja julkisen talouden vakauttamissuunnitelmasta on saattanut osaltaan kolhia Yhdysvaltojen kuluttajien ja yritysten luottamusta viime kuukausina. Tämä on vastaavasti saattanut lisätä epävarmuutta maailmantalouden näkymistä, mikä on ilmentynyt rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin nousuna.

Euroalueella edellä mainittujen maailmanlaajuisien seikkojen lisäksi monet kotimaiset tekijät näyttävät vaikuttaneen kasvun hidastumiseen vuoden 2011 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien. Ensinnäkin voimakas kasvu ensimmäisellä neljänneksellä johtui osaltaan tilapäisestä tekijästä eli rakennustoiminnan voimakkaasta elpymisestä poikkeuksellisen epäedullisten sääolojen rasittaman edellisen vuosineljänneksen jälkeen. Tämä näkyi myös rakennusalan arvonlisäyksen heikkona kasvuna toisella neljänneksellä. Lisäksi myös euroalueen maissa toteutetut julkisen talouden vakauttamistoimet todennäköisesti vaimentavat talouskasvua. Myös erilaisten finanssipoliittisten

elvytystoimien päättyminen on saattanut vaikuttaa monissa euroalueen maissa. Esimerkiksi Ranskan autojen romutusohjelman vaikutukset ovat hiipuneet. Lopuksi on todennäköistä, että euroalueen valtionvelkakriisistä johtuva suuri epävarmuus on vaikuttanut yleiseen talouden kasvuun luottamuksen rapautumisen ja talousnäkömyien lisääntyneen epävarmuuden myötä.

Euroalueen talouskasvun näkymät

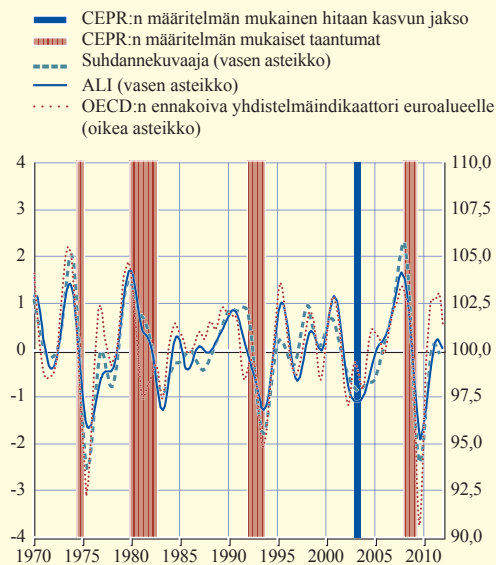
Euroalueen ennakoivat suhdannekuvaajat ovat heikentyneet viime kuukausien aikana, mikä viittaa suhdannetilanteen heikkenemisen jatkumiseen euroalueella vuoden jälkipuoliskolla (ks. kuvio C). Heikkenemisestä huolimatta mittarien nykytaso osoittaa kuitenkin maltillisen kasvun jatkumista.

Euroalueen laajuisen ennakoivan suhdannekuvaajan (ALI)¹ tuoreimmat lukemat viittaavat suhdanteiden kääntymiseen heikompaan suuntaan ennakointihorisontin aikana eli kuluvan vuoden joulukuuhun mennessä. Vastaavia merkkejä antaa myös euroaluetta koskeva OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori. Tämänkin indikaattorin läpimenoaika on noin kuusi kuukautta ennen talouden käännettä, ja se on heikentynyt jatkuvasti viime kuukausina, joskin se on pysynyt korkeammalla tasolla kuin ALI. Kolmas säännöllisesti julkaistava ennakoiva indikaattori euroalueelle eli Conference Board Leading Economic Index (ei ole esitetty kuviossa) nousi heinäkuussa kahden laskukuukauden jälkeen, mikä viittasi maltillisen talouskasvun jatkumiseen vuoden jälkipuoliskolla. Myös muut mittarit, kuten M1 ja rahalaitosten kotitalouksille myöntämät lainat, viittaavat euroalueen kasvun jatkumiseen, joskin hiljaisella kasvuvauhdilla (ks. kehikko 1).

Näin ollen käytettävissä olevat tiedot viittaavat yleisesti ottaen siihen, että vaikka lyhyen aikavälin indikaattorit ovat viime aikoina heikentyneet merkittävästi, euroalueen talouden voidaan odottaa jatkavan kasvuaan, joskin maltillista vauhtia (ks. myös kehikko 9). Käytettävissä olevien indikaattoreiden perusteella kaksoistaantuma eli vielä ainakin kaksi peräkkäistä negatiivisen kasvun vuosineljänneistä euroalueella näyttää varsin epätodennäköiseltä.

Kuvio C. Suhdannekuvaaja, euroalueen laajuinen ennakoiva indikaattori (ALI) ja OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori euroalueelle

(prosentuaalinen poikkeama trendistä, standardoitu, kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: Thomson Reuters, EKP, Euroopan komissio, Eurostat, Ifo Institute for Economic Research, Markit, US Department of Labor, OECD, CEPR ja EKP:n laskelmat.

Huom. Suhdannekuvaaja perustuu kesäkuuhun 2011 ulottuviin ilman rakentamista laskettuihin teollisuustuotantolukuihin. ALI-indikaattorin läpimenoaika on enintään kuusi kuukautta (eli nyt käytettävissä olevien tietojen ennustevoima ulottuu joulukuuhun 2011), ja myös OECD:n ennakoivan yhdistelmäindikaattorin läpimenoaika on noin kuusi kuukautta. ALI-indikaattoria ja OECD:n ennakoivaa indikaattoria on siirretty niiden kuuden kuukauden läpimenoajan verran.

¹ Ks. De Bondt, G. ja Hahn, E., "Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI)", Working Paper Series, No 1246, EKP, Frankfurt am Main, syyskuu 2010; ja kehikko "The measurement and prediction of the euro area business cycle", EKP:n Kuukausikatsaus, toukokuu 2011.

YKSITYINEN KULUTUS

Euroalueen yksityinen kulutus väheni vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,2 %. Tätä oli edeltänyt positiivinen kasvu kuutena peräkkäisenä neljänneksenä. Kulutus on tällä hetkellä 1,2 % suurempaa kuin vuoden 2009 kolmannen neljänneksen pohjalukemien aikaan mutta 0,5 % pienempää kuin vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen aikaan eli edellisessä huipussa. Kulutuksen väheneminen toisella neljänneksellä johtuu vähittäiskaupan ja uusien autojen rekisteröintien negatiivisesta kasvusta. Suurista maista Saksassa, Ranskassa ja Alankomaissa kulutuksen neljännesvuosikasvu oli negatiivista. Tuoreiden lyhyen aikavälin indikaattorien ja kyselytutkimusten perusteella euroalueen yksityinen kulutus pysyy heikkona lähitulevaisuudessa.

Pidemmillä aikavälillä tarkasteltuna kokonaisreaalitulojen negatiivinen kehitys on ollut pääsyy yksityisen kulutuksen vähäisyyteen. Työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten vuosimuutos on ollut negatiivinen vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se oli -0,6 %. Nopea inflaatio, jota siivittää elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnannousu, on ollut suurin syy kuluttajien ostovoiman heikkenemiseen. Elpymisen alkuvaiheessa (eli vuoden 2009 kolmannekselta neljänneksestä lähtien) myös heikko työmarkkinatilanne ja hidastunut työllisyyden kasvu hillitsivät tulojen kokonaiskasvua. Vaikka työmarkkinatilanne on alkanut jälleen kohentua, inflaatio jarruttaa edelleen käytettävissä olevien reaalitulojen kasvua tulevina kuukausina (ks. osa 3).

Myös rahoitus- ja asuntovarallisuuden arvon jyrkkä lasku vuosina 2008 ja 2009 osittain selittää sitä, miksi kulutus kasvoi vaimeasti elpymisen aikana. Viime aikoina rahoitusvarallisuuden arvo on kuitenkin kasvanut vuositasolla positiivisesti vuoden 2009 jälkipuoliskolta vuoden 2011 ensimmäiselle neljännekselle, ja euroalueen asuntojen hinnat nousivat vuositasolla vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä viidettä neljännestä peräkkäin. Tämä kehitys kenties selittää kotitalouksien säästämisasteen laskun. Se viittaa siihen, että kotitaloudet ovat halunneet vähentää varovaisuussäästämistään rahoittaakseen kulutusta. Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä säästämisaste olikin lähellä vuoden 2010 viimeisen neljänneksen alhaista tasoa.

Toteutunutta kehitystä kuvaavien tuoreimpien tietojen mukaan vähittäiskauppa kasvoi heinäkuussa edelliseen kuukauteen nähden 0,2 %, eli kolmannen neljänneksen kehitys käynnistyi kohtuullisen positiivisesti (ks. kuvio 52). Tämä indikaattori, joka on ollut huomattavan heikko viime neljänneksen aikana, laski vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,3 % (ks. kehikko 7, jossa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin vähittäiskaupan ja yksityisen kulutuksen välisiä yhteyksiä). Vähittäiskauppa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli heinä- ja elokuussa keskimäärin 48,1, mikä viittaa myynnin vähenemiseen kolmannella neljänneksellä. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan vähittäiskaupan keskimääräinen luottamus oli näinä kahtena kuukautena hieman pitkäaikaista keskiarvoa vahvempaa, mutta heikompaa kuin toisella neljänneksellä. Uusien henkilöautojen rekiste-

Kuvio 52. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavainnot)



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

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

2) Saldolukuja; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

röinnit lisääntyivät ensimmäisellä neljänneksellä mutta supistuivat toisella neljänneksellä 4,0 % edellisestä neljänneksestä. Kolmannelta neljännekseltä ei ole vielä saatavana tietoja, joskin suunniteltuja huomattavia hankintoja koskeva Euroopan komission indikaattori on yhä heikko ja heikkeni entisestään elokuussa. Se viittaa siihen, että kuluttajat ovat edelleen varovaisia päättäessään kestokulutushyödykkeiden hankinnoista. Euroopan komission julkaisema kuluttajien luottamusindikaattori, jolla voidaan mitata kulutuksen kehitystä kohtalaisen hyvin, heikkeni elokuussa jyrkästi ja on nyt samalla tasolla kuin vuoden 2010 puolivälissä. Viimeisimmän heikkenemisen vastapainona on vahvistuminen alkuvuoden 2009 ja loppuvuoden 2010 välillä ja sitä seurannut vakaa ajanjakso. Tässä pitemmän aikajakson kehityksessä – ensin vahvistuminen ja sitten heikkeneminen elokuussa 2011 – näkyy lähinnä työmarkkinakehitystä ja yleistä taloudellista tilannetta koskevien odotusten vaikutus. Säästämistä ja kotitalouksien rahatilannetta koskevat odotukset ovat muuttuneet vähemmän. Kaiken kaikkiaan nämä tiedot viittaavat siihen, että yksityinen kulutus pysyy vähäisenä lähitulevaisuudessa.

Kehikko 7.

EUROALUEEN YKSITYISEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT – NYKYTILANNE JA UUSIEN KEINOJEN TUNNUSTELEMINEN

Yksityinen kulutus on muuttuja, jonka seuraaminen on tärkeää, sillä sen osuus euroalueen BKT:stä on lähes 60 %. Tässä kehikossa tarkastellaan tällä hetkellä saatavilla olevia indikaattoreita, joilla voidaan arvioida yksityisen kulutuksen viimeaikaisinta kehitystä. Kehikossa käsitellään myös osa-alueita, joilla lyhyin aikavälein (ja oikeaan aikaan) julkaistavien indikaattoreiden saatavuus on puutteellinen. Lopuksi tuodaan esiin virallisten tilastojen ulkopuolisia vaihtoehtoisia indikaattoreita, joiden avulla voidaan korjata tämänhetkisiä puutteita tiedonsaannissa.

Käytettävissä olevat yksityistä kulutusta kuvaavat lyhyen aikavälin indikaattorit: vähittäiskauppa ja autojen hankinnat

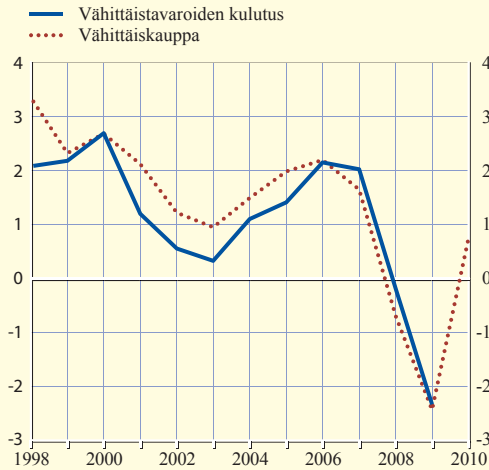
Jotta lyhyen aikavälin kuukausi-indikaattorit olisivat hyödyksi kulutuksen analysoinnissa, niiden on oltava oikea-aikaisia ja kehityttävä kohtuullisen samansuuntaisesti yksityisen kulutuksen (tai sen osa-alueiden) kanssa. Tällä hetkellä ainoat indikaattorit, jotka ilmeisesti täyttävät nämä vaatimukset, ovat vähittäiskaupan liikevaihdon volyymia koskeva kuukausisarja (jota julkaisee Eurostat) ja uusien autojen rekisteröintien lukumäärä (jota koskevia tietoja julkaisevat eurooppalaisten autonvalmistajien järjestö [European Automobile Manufacturers' Association, ACEA] ja kausivaihtelusta puhdistettuina EKP). Euroalueella vähittäiskaupan osuus kokonaiskulutuksesta on lähes 45 % ja autojen hankintojen osuus puolestaan hieman vajaat 5 %. Toisin sanoen vähittäiskaupan ja autojen rekisteröintien osuus yksityisestä kulutuksesta on lähes 50 %. Kun niitä koskevat tiedot ovat oikea-aikaisia, voidaan muodostaa näkemys tulevasta kehityksestä ennen kuin kysyntäeriä tarkastellaan kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoissa. Ne ovat yleensä saatavilla noin kahden kuukauden kuluttua viitevuosineljänneksen päättymisestä.

Näiden kahden varhaisen indikaattorin informaation sisältöä voidaan arvioida esimerkiksi siten, että käytetään yksityisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen¹ perustuvaa erittelyä ja muodostetaan aggregaatteja, jotka vastaavat vähittäiskauppaa ja autojen rekisteröintejä kuvaavia lyhyen aikavälin indikaattoreita. Yksityisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaisen luokitukseen perustuva erittely on kuitenkin saatavilla vain kerran vuodessa, ja se julkaistaan huomattaval-

1 Classification of Individual Consumption by Purpose (ks. 23.1.2002 annettu komission asetus (EY) N:o 113/2002). Kotitalouksien kulutusmenot luokitellaan käyttötarkoituksen mukaan Euroopan kansantalouden tilinpitajärjestelmässä (EKT 95) ja yhdenmukaistetussa tajahintaindeksissä (YKHI).

Kuvio A. Vähittäistavaroiden kulutus ja vähittäiskauppa euroalueella

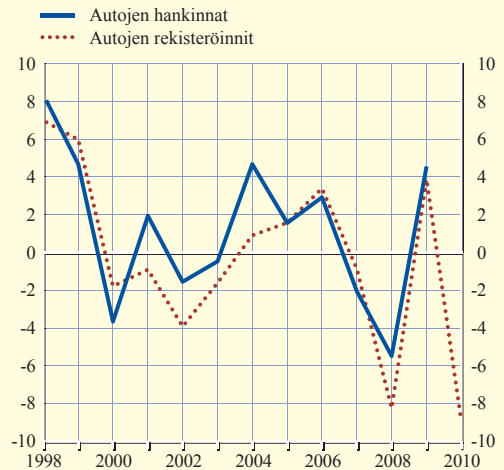
(vuotuinen prosenttimuutos; vuosihavainnot)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Autojen hankinnat ja rekisteröinnit euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos; vuosihavainnot)



Lähteet: ACEA, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

la viiveellä. Kuviossa A esitetään euroalueen vähittäistavaroiden kulutuksen vuotuinen muutos tämän erittelyn perusteella sekä vähittäiskaupan aikasarja. Kuviossa B puolestaan esitetään autojen hankinnat ja uusien autojen rekisteröinnit (vertailun helpottamiseksi nämä kumpikin kuukausisarja on muunnettu vuositasolle). Näiden aikasarjojen samansuuntainen kehitys viittaakin siihen, että on järkevää käyttää vähittäiskauppaa ja autojen rekisteröintejä koskevia tietoja tarkasteltaessa euroalueen yksityisen kulutuksen vastaavien alaerien viimeaikaista kehitystä. Vaikka vuotuiset tiedot ovatkin suhteellisen asianmukaisia, neljännesvuosikehityksen päättelemisen kuukausihavainnoista on epävarmempaa. Tämä saattaa johtua siitä, että tiedot ovat kausivaihtelusta puhdistettuja tai työpäiväkorjattuja tai kansallisiin tietoihin sovelletaan erilaisia tarkistuskäytäntöjä. Esimerkiksi vähittäiskaupan kuukausisarjaan tehdään usein tarkistuksia, jotka ovat toisinaan huomattavia.

Muun kulutuksen (lähinnä palvelujen) indikaattorit

Loput 53 % kansantalouden tilinpidossa määritellystä euroalueen yksityisestä kokonaiskulutuksesta muodostuu lähinnä palveluista, joista asumisen (ml. energia) sekä hotelli- ja ravintola-alan osuudet ovat suurimmat (ks. taulukko). Kuviossa C esitetään vähittäiskaupan ja autojen rekisteröintien kasvuvaiikutusten ohella muun kulutuksen neljännesvuosittainen kasvuvaiikutus.² Muulle kulutukselle ei ole olemassa luotettavia, lyhyin aikavälein julkaistavia indikaattoreita, jotka kuvaisivat kehitystä koko euroalueella. Lisäksi kaikissa indikaattoreissa on haittapuolensa.

² Muun kulutuksen kasvuvaiikutus lasketaan vähentämällä vähittäiskaupan ja autojen rekisteröintien kasvuvaiikutukset yksityisen kokonaiskulutuksen tosiasiallisesta neljännesvuosikasvusta.

Muun kulutuksen (lähinnä palvelujen) osatekijät

(prosentuaalinen painoarvo)

Asuminen, vesi, sähkö, kaasu ja muut polttoaineet	20,2
Yleiset kodinhoitopalvelut	0,9
Terveys	2,5
Kuljetuspalvelut	2,0
Tietoliikennepalvelut	3,3
Vapaa-ajan palvelut ja kulttuuripalvelut	3,0
Valmismatkat	0,6
Koulutus	0,9
Ravintolat ja hotellit	8,3
Henkilökohtainen terveydenhoito	2,1
Sosiaaliturva	1,1
Vakuutus	2,7
Rahoituspalvelut	4,1
Yhteensä	51,7

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Osuudet on laskettu vuosilta 2006–2009.

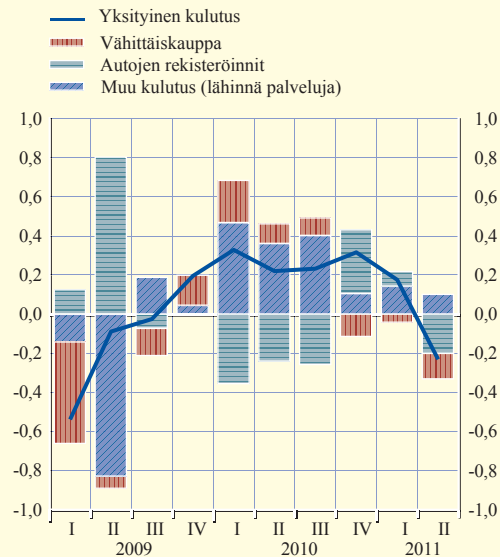
Eurostat julkaisee yhdenmukaistettuja tilastoja palveluista. Palvelusektorin kattavuudesta on tullut entistä monipuolisempi ja monitahoisempi sen jälkeen, kun yritystoiminnan tilastoissa ryhdyttiin äskettäin käyttämään uutta taloudellisen toiminnan luokitusta (NACE Rev. 2 -toimialaluokitus).³ Euroalueen aggregaatit ovat kuitenkin edelleen saatavilla vain osittain. Näiden tietojen muut merkittävät haittapuoleet liittyvät niiden oikea-aikaisuuteen ja julkaisuväliin. Vaikka euroalueen aikasarja on saatavilla kuukausittain, tiedot päivitetään vain neljännesvuosittain. Niinpä tiedot neljännesvuoden kaikilta kolmelta kuukaudelta julkaistaan samanaikaisesti, yleensä silloin kun kansantalouden tilinpidon neljännesvuosittilastot julkaistaan. Lisäksi nämä tiedot eivät tällä hetkellä korreloi erityisen hyvin kansantalouden tilinpidossa mitatun palvelujen kulutuksen neljännesvuosikasvun kanssa. Näiden palvelujen liikevaihtoa kuvaavien indikaattorien laadun oletetaan kuitenkin paranevan ajan mittaan, kun aikasarjat pitenevät ja voitetaan tietyt alkuvaiheen tieto-ongelmat, jotka johtuvat uuden taloudellisen luokituksen käyttöönotosta.

Yksi mahdollinen indikaattorien lähde liittyy kehityssuuntia koskeviin kyselyihin. Sekä Euroopan komission suhdannekyselyt että ostopäälliköiden kyselyt tuottavat monenlaisia palvelusektoria kuvaavia aikasarjoja. Joissakin näistä sarjoista näkyy hieman samansuuntaista kehitystä kuin palvelujen kulutuksen trendikehitys (esim. vuotuinen kasvu). Silti niillä ei useinkaan pystytä kuvaamaan lyhyen aikavälin kehitystä, joka on ratkaisevassa asemassa, kun pyritään muodostamaan käsitys kulutuksen viimeisimmästä neljännesvuosikasvusta. Tämä voi osittain johtua siitä, että kehityssuuntia koskevat kyselytiedot käsittävät monissa tapauksissa myös liike-elämän palvelut, eivät ainoastaan yksityisen kulutuksen piiriin kuuluvia palveluja. Euroopan komission kuluttajakysely antaa tietoa mm. kotitalouksien aikomuksista tehdä huomattavia hankintoja lähitulevaisuudessa. Kuluttajien luottamusta koskeva Euroopan komission indikaattori antaa usein yleisiä viitteitä, jotka käyvät yksiin yksityisen kulutuksen yleisen kehityssuunnan kanssa. Niillä ei kuitenkaan voida kuvata yhtä luotettavasti yksityisen kulutuksen lyhyen aikavälin kehitystä (esim. neljännesvuosikasvua).

Kolmas mahdollinen tietolähde liittyy maksutapahtumatietoihin. Maksutapahtumatilastojen käyttö suhdanneanalyysissä on melko uusi asia, ja käytössä on havaittavissa kaksi erillistä toimintamallia. Ensimmäisessä toimintamallissa kenties tarkastellaan keskeisten kansallisten ja kansainvälisten kortin myöntäjien luottokorttitapahtumia. Nämä tiedot voivat olla mielenkiintoisia analysoitaessa kulutusta ainakin sellaisilla palvelualoilla, joilla kortilla maksaminen on laaja-alaista, esim. lentoliikenteessä sekä hotelli- ja ravintola-alalla. Toinen toimintamalli perustuu pankkiautomaateista tehtyjä käteisnostoja ja myyntipisteissä suoritettuja korttimaksuja koskevien tietojen käyttöön. Euroopan kansalliset keskuspankit keräävät näitä tietoja laatiessaan maksutapahtuma-

Kuvio C. Yksityisen kulutuksen kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(neljännesvuosikasvu ja neljännesvuosittaiset kasvuvaihtelut prosenttisyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: ACEA; Eurostat ja EKP:n laskelmat.

³ NACE-toimialaluokituksen uudesta versiosta kerrotaan yksityiskohtaisemmin huhtikuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa "Recent changes in short-term statistics".

tilastoja. Tietojen kattavuus sopii paremmin kulutuksen analysoimiseen, sillä niihin sisältyvät kaikki kotimaiset maksutapahtumat. Tietojen tämänhetkiseen julkaisuväliin (vuosittain) ja pitkään raportointiviiveeseen (noin yhdeksän kuukautta) liittyy kuitenkin yhä ongelmia.

Uutena keinona voitaisiin tunnustella aiempaa yksityiskohtaisemmin internetistä (esim. hakukoneiden avulla) saatujen tietojen käyttöä. Koska sähköisen kaupankäynnin osuus kaupasta kasvaa ja internetyhteyden mahdollistavien laitteiden määrä kotitalouksissa lisääntyy Euroopassa, internetistä voisi saada erittäin oikea-aikaista, lyhyin aikavälein julkaistavaa tietoa kulutuskäyttäytymisestä.

Lisäksi on syytä kehittää erityisesti kotitalouksien energiankulutusta koskevien tilastojen kattavuutta. Sitä voidaan parantaa käyttämällä suurilta energiantuottajilta saatavia luotettavia, lyhyin aikavälein julkaistavia tilastotietoja.

Yhteenvetona voidaan todeta, että yksityinen kulutus on muuttuja, jonka seuraaminen on tärkeää. Tältä osin vähittäiskauppaa ja uusien autojen rekisteröintejä koskevista tilastoista saa hyödyllisiä indikaattoreita, jotka yhdessä kattavat noin puolet yksityisestä kulutuksesta. Loppuosa euroalueen yksityisestä kokonaiskulutuksesta muodostuu lähinnä palveluista. Tämän kulutuksen euroalueen laajuiselle kehitykselle on olemassa vain joitakin luotettavia, lyhyin aikavälein julkaistavia indikaattoreita. Lisäksi kaikissa käytettävissä olevissa indikaattoreissa on haittapuolensa. Tämän vuoksi on tunnusteltava uusia keinoja tietojen keräämiseksi. Tällaiset lyhyin aikavälein julkaistavat lisätiedot voisivat auttaa kuromaän välimatkaa virallisiin tilastoihin, jotta yksityisen kulutuksen viimeisintä kehitystä koskevaa tietopohjaa voitaisiin laajentaa.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostus on kohentunut hitaasti elpymisen aikana lukuun ottamatta vuoden 2010 toista neljänneistä, jolloin investointien kasvu oli erityisen voimakasta. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä investoinnit kasvoivat 0,2 %. Ensimmäisellä neljänneksellä ne olivat kasvaneet 1,8 %.

Tietoja pääomanmuodostuksen yksityiskohtaisesta rakenteesta toisella neljänneksellä ei ole vielä saatavilla. Käytettävissä olevien maakohtaisten tietojen perusteella vaikuttaa siltä, että ilman rakentamista lasketut investoinnit – niiden osuus kokonaisinvestoinneista on puolet – vähenivät toisella neljänneksellä. Ne myötäilivät yleisen taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemistä huolimatta suhteellisen suotuisista voitoista ja rahoitusoloista. Euroopan komission kyselytutkimukset osoittavat, että kapasiteetin käyttöaste nousi edelleen hieman toisella neljänneksellä, kun taas sekä ostopäällikköiden indeksi että Euroopan komission kyselytutkimukset viittaavat tehdasteollisuuden luottamuksen heikkenemiseen neljänneksen aikana.

Lisäksi rakennusinvestoinneista sekä asuin- että toimitilarakennuksia koskevien investointien kasvu todennäköisesti hidastui toisella neljänneksellä, mihin viittaa rakennustuotannon erittäin vaatimaton kasvu. Jonkinasteisen normalisoitumisen odotettiin seuraavan edellisten neljännesten suurta vaihtelua, joka liittyi poikkeuksellisiin sääoloihin eräissä maissa. Lisäksi rakennusalan kasvu oli edelleen heikkoa joissakin maissa, joissa tuotanto oli kasvanut tuntuvasti ennen viime taantuman alkua.

Muutamit käytettävissä olevat varhaiset indikaattorit osoittavat, että euroalueen pääomanmuodostuksen kasvunäkymiin liittyy huomattavaa epävarmuutta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Kapasiteetin käyttöasteet näyttävät tasoittuneen, joten lyhyellä aikavälillä lienee vähemmän tarvetta uusiin tuotantokapasiteetin lisäyksiin. Rahoitusolot ovat huonontuneet joissakin maissa, mikä hei-

kentänee myös tuottavaa pääoman muodostusta. Myös Euroopan komission tekemät ja kansalliset kyselytutkimukset teollisuuden luottamuksesta viittaavat siihen, että muiden kuin rakennusinvestointien kasvu on ollut vaimeaa kolmannella neljänneksellä. Tehdasteollisuutta koskeva ostopäälliköiden indeksi ja tehdasteollisuuden uudet tilaukset näyttävät supistuneen jyrkästi, mikä viittaa siihen, että muut kuin rakennusinvestoinnit ovat supistuneet kolmannella neljänneksellä. Teollisuuden uusien tilausten toteutunutta kehitystä kuvaavat indikaattorit (tiedot ovat saatavilla kesäkuuhun 2011 asti) sitä vastoin osoittavat, että tilaukset ovat lisääntyneet investointihyödykkeiden alalla.

Vaikka rakennusinvestointien kasvun arvioidaan olevan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä voimakkaampaa kuin toisella neljänneksellä, kehityksen odotetaan edelleen olevan hidasta. Tämä johtuu sopeuttamisen jatkumisesta alueilla, joilla talous kasvoi poikkeuksellisella tavalla kriisiä edeltäneenä ajanjaksona.

Pitkän aikavälin kehityksestä voidaan todeta, että lyhyen aikavälin heilahteluja lukuun ottamatta sijoitusten muuhun kuin rakennusteollisuuteen odotetaan vahvistuvan hieman tulevina neljänneksinä. Rakennusinvestoinneista erityisesti asuinrakentamisen kasvun odotetaan jatkuvan kiinteistömarkkinoiden elpymisen vanavedessä. Kasvu näkyy siinä, että myönnettyjen rakennuslupien määrä on normalisoitunut.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvu on viime aikoina ollut maltillista. Se johtuu lähinnä julkisen talouden vakauttamistoimista, joita useat maat ovat toteuttaneet. Julkista taloutta koskevissa neljännesvuositiedoissa on usein jonkin verran vaihtelua. Tilapäiset tekijät selittävät sen, että reaalin julkisen kulutus kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Toisella neljänneksellä julkinen kulutus väheni hieman, 0,2 %.

Reaalisen kulutuksen väheneminen toisella neljänneksellä viittaa siihen, että nimellinen julkinen kulutus pysyi muuttumattomana ensimmäiseen neljännekseen nähden. Tarkasteltaessa yksittäisiä eriä käy ilmi, että keskeistä nimellisen julkisen kokonaiskulutuksen hidastumisessa on ollut hillitä julkisen sektorin työntekijöiden palkkakehitystä, jonka painoarvo on lähes puolet julkisesta kokonaiskulutuksesta. Palkkakehityksen hillitseminen on toteutettu joissakin maissa sekä palkanalennuksina että työvoiman vähennyksinä. Välilliset julkiset kulutusmenot, joiden osuus on hieman alle neljännes kokonaisuudesta, ovat myös vähentyneet, mikä on johtunut meneillään olevista julkisen talouden vakauttamistoimista. Sosiaaliset tulonsiirrot, joiden osuus on niin ikään lähes neljännes julkisesta kulutuksesta, ovat kasvaneet enimmäkseen historiallisten keskiarvojen tahdissa. Niissä näkyy muun muassa terveydenhuoltomenojen kehitys, joka on ollut jokseenkin oman itsenäisen dynamiikkansa seurausta. Muut julkisen kulutuksen osatekijät, kuten kiinteän pääoman kulutus, vaikuttavat julkisen kulutuksen kokonaiskehitykseen melko vähän.

Julkisen kulutuksen katsotaan kuitenkin tukevan jonkin verran kotimaista kysyntää tulevina vuosineljänneksinä, mikä johtuu odotetuista uusista julkisen talouden vakauttamistoimista monissa euroalueen maissa.

VARASTOT

Varastojen kehitys on myötäillyt yleistä taloudellista toimeliaisuutta taantuman ja sitä seuranneen elpymisen aikana. Sen lisäksi, että BKT:n kasvu supistui jyrkästi vuoden 2008 toisesta neljänneksestä vuoden 2009 toiseen neljännekseen, varastot vaikuttivat keskimäärin 0,2 prosenttiyksikköä BKT:n neljännesvuosikasvuun. Tämä kehitys johtui nopeasti heikkenevistä kysyntänäkymistä sekä erittäin kireistä rahoitusoloista.

Vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä alkaneesta elpymisestä lähtien asteittain parantuneet kysyntäodotukset ja aiempaa suotuisammat rahoitusolot ovat sen sijaan johtaneet siihen, että varastojen keskimääräinen vaikutus BKT:n kasvuun on positiivinen. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä varastojen vaikutus BKT:n neljännesvuosikasvuun oli 0,1 prosenttiyksikköä, kun niiden vaikutus oli edellisellä neljänneksellä ollut pienempi, joskin positiivinen. On vaikeaa arvioida, kuinka paljon viimeaikaisimpään kehitykseen vaikutti Japanin luonnonmullistus maaliskuun 2011 puolivälissä (ks. myös kehikko 8 ”Euroalueen riippuvuus kansainvälisistä toimitusketjuista”). Varovaisuus on kuitenkin paikallaan tulkittaessa tällaisten vaikutusten neljännesvuotuista kehitystä, sillä varastojen arviointitapaan kansantalouden tilinpidossa liittyvä tilastollista epävarmuutta ja uudelleenarvioinnit ovat tavallisia.

Varastojen katsotaan yleisesti olevan varsin niukkoja, minkä vuoksi valikoiva varastojen täydentäminen on tarpeen tulevaisuudessa. Tämä käy yksiin uusimman pankkien luotonantokyselyn kanssa, jossa todetaan käyttöpääoman rahoitustarpeiden lisääntyneen edelleen. Viimeaikainen BKT:n kasvun hidastuminen ja lisääntynyt epävarmuus kysyntänäkymistä voivat kuitenkin hidastaa tätä prosessia. Tuoreimmat kyselytiedot, joilla on yhteys vuoden 2011 kolmanteen neljännekseen, viittaavat siihen, että varastojen muutos vaikuttaa hieman BKT:n neljännesvuosikasvuun.

Kehikko 8.

EUROALUEEN RIIPPUVUUS KANSAINVÄLISISTÄ TOIMITUSKETJUISTA

Japanin maanjärityksestä johtuvilla toimitushäiriöillä on ollut vakavia seurauksia maailmanlaajuisten toimitusketjujen toimintaan sekä maihin, joiden tuotanto on hyvin riippuvainen Japanin tuotannosta. Vaikutukset ovat tuntuneet eniten autoteollisuudessa, sillä yli puolet maailmassa valmistetuista japanilaisautoista valmistetaan Japanin ulkopuolella. Esimerkiksi Yhdysvalloissa moottoriajoneuvojen tuotanto on vuoden 2011 toisella neljänneksellä supistunut 5,5 miljardia dollaria ensimmäiseen vuosineljännekseen verrattuna. Supistumisen arvioidaan heikentäneen BKT:n kasvua ainakin 0,15 prosenttiyksikköä (neljännesvuosikasvu vuositasolle korotettuna). Vaikka Japanin maanjäritys ei ole vaikuttanut yhtä paljon euroalueen tuotantoon, järityksen myötä lisääntyi huoli toimitusketjujen häiriöiden leviämisestä kansainvälisten kauppasuhteiden välityksellä.¹

Kansainväliset toimitusketjut ovat olennainen osa nykypäivän maailmantaloutta. Välituotteiden kaupan osuus on tätä nykyä jo yli puolet OECD-maiden tavarantuonnista ja noin kolme neljännessä suurten kehittyvien talouksien tuonnista.² Vertikaalinen erikoistuminen ja teollisuuden alojen sisäinen kauppa ovat kykeneet taloudet entistä tiiviimmin toisiinsa, ja arvoketjujen merkitys korostuu toimitushäiriöiden synnyssä. Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueeseen kohdistuvia potentiaalisia riskejä, jotka johtuvat kansainvälisissä toimitusketjuissa osallisina olevien keskeisten kauppakumppaneiden talouden aiheuttamista häiriöistä. Riskin suuruus määräytyy sen perusteella, mikä on talouden tämänhetkinen riippuvuus tuontitavaroiden toimittajista ja kuinka helposti tavarantoimittaja voidaan korvata toisella.

Euroalueen tuonnin yleiskuva

Koko euroalueen ulkopuolisesta tuonnista 60 % tulee kymmenestä suurimmasta kauppakumppanimaasta. Vuonna 2010 euroalueen tärkeimmät tavarantoimittajat olivat Kiina (13,5 %), Iso-Bri-

1 Esimerkiksi vuonna 2009 japanilaisten ajoneuvomerkkien osuus kotimaan kokonaistuotannosta oli 50 % Isossa-Britanniassa, 35 % Yhdysvalloissa ja vain 3 % euroalueella. Japanilaisten ajoneuvojen tuonnin osuus kokonaismyynnistä vuonna 2010 oli Yhdysvalloissa 13 %, Isossa-Britanniassa 5 % ja euroalueella 4 %. Tiedot ovat Australian keskuspankin julkaisusta Statement on Monetary Policy, Elokuu 2011.

2 Ks. Miroudot, S., Lanz R. ja Ragoussis A., «Trade in Intermediate Goods and Services». *OECD Trade Policy Working Paper Series*, no 93, 2009.

tannia (9,6 %), Yhdysvallat (8,3 %) ja Venäjä (7,2 %).³ Välituotteiden osuus euroalueen ulkopuolelta tulevasta tuonnista kasvoi jyrkästi vuodesta 1991 vuoteen 2001 sekä vuodesta 2004 vuoteen 2008, jolloin se oli 65 % eli suurimmillaan ennen talouskriisin alkamista (ks. kuvio). Aloittain tarkasteltuna mineraalipohjaisten polttoaineiden, öljyn ja energiatuotteiden (20 %), koneiden ja tietokoneiden (12 %) sekä sähkökäyttöisten koneiden (11 %) osuus tuonnista on suurin (ks. taulukko A). Balassa-indeksin mukaan euroalueelle tuodaan mineraalipohjaisia polttoaineita, öljyä ja energiatuotteita, lääketarvikkeita, orgaanisia kemikaaleja, vaatteita, ilma- ja avaruusaluksia sekä huonekaluja enemmän kuin maailman muihin maihin keskimäärin.⁴

Euroalueen riippuvuus tuonnista

Euroalueen tuonnin riippuvuutta maailmanlaajuisista toimitusketjuista voidaan arvioida siltä kannalta, missä määrin sen nykyiset tavarantoimittajat ovat riippuvaisia näistä ketjuista ja kuinka helposti nämä tavarantoimittajat voidaan korvata vaihtoehtoisilla tavarantoimittajilla. Tämä analyysi perustuu indikaattoreihin, jotka on laskettu euroalueen kahdenvälisen kaupan virtatiedoista

3 Muut maat olivat Sveitsi, Tšekin tasavalta, Puola, Japani, Ruotsi ja Norja.

4 Balassa-indeksin laskukaava on $\frac{M_{i,EA}/M_{EA}}{M_i/M}$, jossa $M_{i,EA}$ tarkoittaa euroalueen sektori i:n tuontia, M_{EA} euroalueen kokonaistuontia,

M_i sektori i:n maailmanlaajuisia tuontia ja M maailman kokonaistuontia. Jos indeksi on suurempi kuin yksi, se kertoo siitä, että kyseisellä teollisuudenalalla euroalueen tuonti on suhteellisesti suurempi kuin tuonnin osuus koko maailman yhteenlasketusta kaupasta samalla teollisuudenalalla. Se taas viittaa siihen, että tuolla toimialalla euroalueen riippuvuus tuonnista on suurempi kuin muun maailman keskimäärin.

Kuvio. Välituotteiden osuus euroalueen ulkopuolelta tulevasta kokonaistuonnista

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Välituotteet on määritelty YK:n Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Tuoreimmat havainnot ovat toukokuulta 2011.

Taulukko A. Euroalueen tuonnin osuus aloittain ja Balassa-indeksi

(tuonnin osuus prosenttiyksikköinä)

Teollisuudenala	Tuonnin osuus	Balassa-indeksi
Mineraalipohjaiset polttoaineet, öljyt, vahat	19,89	1,16
Ydinreaktorit, kuumavesikattilat, koneet ja tietokoneet	11,63	0,91
Sähkökäyttöiset koneet ja laitteet ja niiden varaosat	11,07	0,81
Ajoneuvot pois lukien rautatie- ja raitiotiekalusto	6,02	0,97
Lääketuotteet pois lukien rohdokset	4,27	1,48
Optiset instrumentit ja valokuvauvälineet	3,43	1,05
Orgaaniset kemikaalit	3,04	1,17
Muut kuin neulotut vaatteet	2,31	1,73
Muovit ja muovituotteet	2,15	0,74
Neulotut vaatteet	2,11	1,67
Helmet, kivet ja arvometallit	1,93	0,64
Ilma- ja avaruusaluksukset ja niiden varaosat	1,77	1,28
Rauta ja teräs	1,56	0,74
Huonekalut	1,48	1,27

Lähteet: Baci-tietokanta ja CEPII.

Huom. Tässä luetellut teollisuudenalat on luokiteltu kaksinumeroisella.

Taulukko B. Euroalueen tuonti suuren tuontiriippuvuuden ja tavarantoimittajien korvattavuuden mukaan tietyillä sektoreilla ja tiettyjen kauppakumppanimaiden kanssa

Kauppakumppanimaa	Sektoreiden lukumäärä ¹⁾	Välisektoreiden lukumäärä	Osuus kahdenvälisestä kokonaiskaupasta ²⁾ (prosentteina)
Kiina	94	65	1,20
Yhdysvallat	44	31	7,80
Iso-Britannia	14	10	1,10
Japani	13	8	0,70
Sveitsi	9	8	0,40
Venäjä	6	6	3,20
Tšekin tasavalta	5	4	0,30
Ruotsi	4	4	1,60
Norja	3	1	2,20
Puola	2	1	0,80

Lähteet: CEPII ja EKP:n laskelmat.

1) Sektorit on valittu seuraavien kriteereiden mukaan: päätuontikumppanin osuus yli 30 %, euroalueen tuonnin osuus yli 20 %, Balassa-indeksi yli 1 ja kattavuusosuus alle 30 %.

2) Kunkin kauppakumppanimaan kohdalla aineistossa on valittujen sektoreiden tuonnin arvo osuutena koko euroalueen kahdenvälisestä kaupasta.

yli 5 000 sektorilta.⁵ Nämä indikaattorit osoittavat euroalueen maailmanlaajuisen toimitusketjun heikoksi lenkiksi sen, että tuonti on tällä hetkellä hyvin riippuvaista tavarantoimittajista ja niiden korvattavuus on heikkoa.⁶ Etenkin välituotteiden tuonnin keskeytyminen olisi uhka euroalueen tuottajille ja johtaisi toimitushäiriöiden leviämiseen kansainvälisesti.

Euroalueen riippuvuus tuonnista vaihtelee huomattavasti kauppakumppanimaasta toiseen (ks. taulukko B). Kun tarkastellaan maittain sektoreita, joilla euroalueen riippuvuus tuonnista on tällä hetkellä suuri ja joilla tavarantoimittajia ei ole helppo korvata toisilla, listan kärjessä on Kiina (94 sektoria, joista välituotteita edustaa 65). Sen jälkeen tulevat Yhdysvallat (44 sektoria, joista välituotteita edustaa 31), Iso-Britannia (14 sektoria, joista välituotteita edustaa 10) ja Japani (13 sektoria, joista välituotteita edustaa 8). Vaikka ainoastaan Yhdysvalloilla välituotteiden osuus (7,8 %) euroalueen kahdenvälisestä kaupasta on huomattava⁷, muista edellä mainituista maista tuotujen tavaroiden osuudella voi silti olla merkitystä, sillä niiden puute voi estää monien lopputuotteiden valmistuksen ja haitata tiettyjen euroalueen toimialojen tai yritysten toimintaa.

Jotta tiedettäisiin, mitkä toimialat ovat muita herkempiä toimitusketjujen häiriöille, on tärkeää analysoida tilannetta myös sektorikohtaisesti.⁸ Sektoreittain tarkasteltuna euroalue on kaikkein haavoittuvaisin niiden yritysten tuonnin riippuvuudesta, jotka tarvitsevat lääketuotteiden, kosmetiikan ja muiden kemian alan jakelusektoreiden tuotteiden (muovien, kumin, maalien jne.) valmistuksessa käytettyjä orgaanisia kemikaaleja. Tuonnin merkitys on myös suuri tietyissä Kiinasta tuoduissa epäorgaanisissa kemikaaleissa ja tekstiiliteollisuuden välituotteissa, Yhdysvalloista tuoduissa epäorgaanisissa kemikaaleissa ja sellu- ja paperiteollisuuteen liittyvissä tuotteissa sekä Japanista tuoduis-

5 Seuraavat indikaattorit kertovat tuonnin suuresta tämänhetkisestä riippuvuudesta: jokaisen kauppakumppanin osuus euroalueen yhteenlasketusta tuonnista alueen ulkopuolelta jokaisella sektorilla (painotus sektoreilla, joilla euroalueen osuus on yli 20 %) ja euroalueen tuonnin Balassa-indeksi (painotus sektoreilla, joissa tämä indeksi on suurempi kuin yksi). Tavarantoimittajien korvattavuuden arviointi perustuu seuraaviin laskelmiin: kunkin kauppakumppanin markkinaosuus maailmankaupassa kullakin sektorilla (sektoreilla, joilla markkinaosuus on yli 30 %) ja niiden euroalueen ulkopuolisten maiden yhteismäärä, joilla on osuus kunkin sektorin viennistä 234 maasta koostuvasta tilastosta (tätä indeksiä kutsutaan kaikenkattavaksi ja siinä painotetaan 30 prosenttia pienempiä arvoja). Euroalueen sisäisen tuonnin osuus on laskettu jokaiselle sektorille. Jos euroalueen sisäisen tuonnin osuus on suuri, se kertoo siitä, että kotimainen tuotanto voisi korvata ulkomaisten tavarantoimittajien puutteen.

6 Vaikka analyysissä käytetyt tiedot on eritelty hyvin yksityiskohtaisesti, ne eivät täysin kuvasta samassa tuotekategoriassa esiintyviä laatueroja. Se kertoo luultavasti siitä, että tavarantoimittajien korvattavuus on arvioitu liian suureksi.

7 Toinen poikkeus on Venäjä, jonka osuus on 3,2 %. Tähän arvoon vaikuttavat lähinnä energiaan liittyvät tuotteet.

8 Koska sektoreiden yksityiskohtainen jaottelu on määrältään valtava, tuloksista on saatavana vain keinotekoinen yleisarvio.

sa synteettisissä tekstiilituotteissa ja pienmoottoreissa. Isosta-Britanniasta ja Sveitsistä tuodut tuotteet on sitä vastoin tavallisesti melko helppo korvata vastaavilla kotimaisilla tuotteilla myös silloin, kun muiden ulkomaisten tavarantoimittajien korvattavuus on pieni. Syynä tähän voi olla se, että erikoisalajat vastaavat näissä maissa ja niiden välisessä kaupankäynnissä paremmin toisiaan.

Tuloksista käy lähinnä ilmi, että jonkin euroalueen keskeisen kauppakumppanimiaan talouden häiriöstä kumpuava toimitusketjun häiriö voisi todennäköisesti rajoittaa tiettyjen euroalueen teollisuudenalojen – etenkin tekstiili- ja kemianteollisuuden – toimintaa. Esimerkiksi Japanin maanjäristyksen kokonaisvaikutus euroalueen tuotantoon osoittautui odotettua pienemmäksi. Japanin osuus euroalueen kokonaistuonnista on melko pieni (3 %), eikä riippuvuus Japanin tuonnista näytä keskittyvän aloille, joiden tuotanto kärsi maanjäristyksessä eniten (autot, moottoriajoneuvojen osat ja tietokoneiden lisävarusteet). Yksittäistapauksiin perustuvat havainnot kuitenkin osoittavat, että jos vaihtoehtoista tavarantoimittajaa ei helposti löydy (esimerkiksi emoyhtiön ja osakkuusyhtiöiden välisten yhteyksien vuoksi), keskeisten välituotteiden toimitushäiriöllä voi olla vakavia seurauksia, vaikka ne voivatkin kohdistua vain muutamiin yksittäisiin yrityksiin.

ULKOMAANKAUPPA

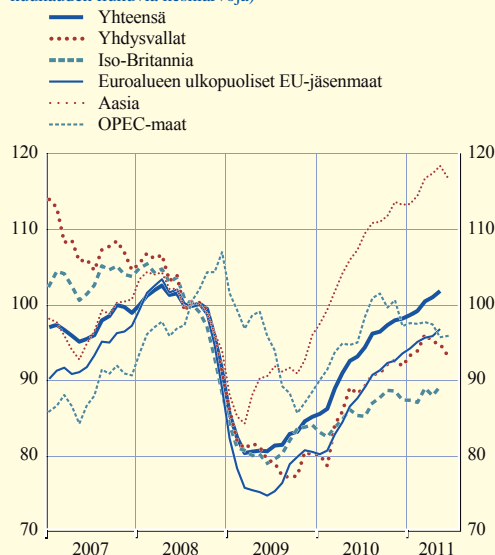
Vuoden 2010 lopulla ja vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä euroalueen kauppa elpyi, mutta vuoden 2011 toisella neljänneksellä sekä tuonnin että viennin neljännesvuosikasvu (määrällä mitattuna) hidastui. Tuonti kasvoi tuolloin 0,5 % ja vienti 1,0 %. Viennin kasvu oli kuitenkin suurempaa kuin tuonnin kasvu, joten nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun oli positiivinen. Euroalueen ulkopuolisessa kaupassa volyymien kasvun hidastuminen oli tuntuvampaa kuin euroalueen sisäisessä kaupassa kyseisenä neljänneksenä.

Kesäkuussa 2011 julkaistujen tavara- ja palvelukaupan arvoja koskevien tietojen mukaan euroalueen ulkopuolisen kaupan kasvuvauhti hidastui huomattavasti vuoden toisella neljänneksellä. Maksutasetietojen mukaan tavaroiden ja palvelujen viennin arvo kasvoi neljännesvuositasolla enää 0,9 % ja tuonnin arvo 0,0 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä (edellisellä neljänneksellä viennin arvo oli kasvanut 4,7 % ja tuonnin arvo 5,4 %). Euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen viennin hidastuminen toisella neljänneksellä oli yhdenmukaista euroalueen ulkomaisen kysynnän laaja-alaisen hidastumisen kanssa. Ulkomaisen kysynnän hidastuminen koskee sekä kehittyneitä että kehittyviä talouksia, erityisesti Yhdysvaltoja ja Kiinaa (ks. kuvio 53). Tuoteryhmäkohtaisesta erittelystä käy ilmi, että euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen välituotteiden ja kulutustavaroiden viennin volyymien kasvu hidastui enemmän kuin pääomahyödykkeiden viennin volyymien kasvu.

Myös euroalueen tuonti oli heikkoa vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Euroalueelle alueen ulkopuolelta tulevan tavarantuonnin arvon kehitys heijasteli lähinnä kotimaisen kysynnän heikkoutta ja oli yhdenmukaista sen kanssa, että euroalueen

Kuvio 53. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

(III/2008 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat kesäkuulta 2011 yhteismäärää, euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (toukokuu 2011). Euroalueen ulkopuolisten EU-jäsenvaltioiden kokonaistietoihin eivät sisälly Tanskan, Ruotsin eivätkä Ison-Britannian luvut.

teollisuustuotannon kasvu hidastui toisen neljänneksen aikana. Tärkeimmistä tuoteryhmistä väli-
tuotteiden tuonti hidastui enemmän kuin pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden tuonti. Lisäksi ener-
gian tuonti OPEC-maista väheni huomattavasti Libyaa koskevien tarjontahäiriöiden vuoksi.

Palvelukaupassa palvelujen viennin arvo laski maksutasetietojen mukaan toisella neljänneksellä 1,4 % ja
tuonnin arvo 0,9 % edellisestä neljänneksestä. Vähäinen palvelujen vienti liittyy palvelujen vaimeaan
kysyntään Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa, jotka ovat euroalueen suurimmat kauppakumppanimaat
palvelujen alalla.

Kesäkuussa 2011 päättyneiden 12 kuukauden aikana euroalueen vaihtotaseen alijäämä suureni hie-
man vuodentakaisesta. Alijäämä oli 59,9 miljardia euroa (eli noin 0,6 % euroalueen BKT:stä). Ali-
jäämän kasvu johtui etupäässä vähemmän positiivisesta tavarakaupan taseesta ja vähäisemmässä
määrin tuotannon tekijäkorvausten taseen heikkenemisestä.

Koska maailmanlaajuinen talouskasvu elpyy hitaasti, rahoitusmarkkinoilla on edelleen jännitteitä ja
epävarmuus on suurta, euroalueen viennin kasvun odotetaan jatkuvan maltillisena lyhyellä aikavä-
lillä. Euroalueen kaupan kasvun hidastuminen vuoden jälkipuoliskolla käy yksiin käytettävissä ole-
vien kyselytutkimusten tulosten kanssa. Tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksiin kuuluva eu-
roalueen uusia vientitilauksia koskeva indeksi oli kuitenkin heinä- ja elokuussa suurempi kuin ta-
louskasvun ja taantuman välinen raja-arvo (50), mikä viittaa euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen
viennin kasvun vaimeaan kehitykseen lyhyellä aikavälillä.

4.2 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Kansantalouden tilinpidon tuotantopuolen tarkastelu osoittaa, että koko arvonlisäys on kasvanut kaikil-
la keskeisillä sektoreilla taantuman päättymisestä eli vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien, mut-
ta eri toimialojen välillä on silti yhä huomattavia eroja. Elpyminen on ollut voimakkainta teollisuudes-
sa (ilman rakentamista), sillä teollisuudessa myös aiemmat tappiot olivat olleet suurimmat. Tosin teol-
lisuuden arvonlisäys on yhä kriisiä edeltävää huipputasoa heikompi. Sitä vastoin palvelualojen arvon-
lisäys on palautunut taantumaa edeltävälle tasolle, vaikka elpymisvauhti on ollut tehdasteollisuuden
arvonlisäyksen elpymisvauhtia hitaampi. Rakennusteollisuuden arvonlisäys oli heikentynyt entisestään
taantuman päätyttyä, mutta se on sittemmin myös parantunut hieman. Tuoreinta kehitystä tarkastelta-
essa käy ilmi, että arvonlisäyksen kokonaiskasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Lyhyen
aikavälin indikaattorit osoittavat kasvun hiipuvan myös kolmannella neljänneksellä, vaikka kasvu jat-
kuukin maltillisena (ks. myös kehikko 6 Euroalueen talouskasvun viimeaikainen hidastuminen).

Euroalueen työmarkkinatilanne on alkanut kohentua (lisätietoja jäljempänä työmarkkinoita koske-
vassa osuudessa). Euroalueen työllisyyden kasvu hidastui voimakkaasti vuonna 2009 mutta koheni
vuonna 2010 ja elpyi edelleen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Samanaikaisesti työttö-
mien määrä on jokseenkin vakautunut vuonna 2001.

TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Koko arvonlisäys – joka oli kasvanut huomattavasti vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla – hidas-
tui vuoden toisella puoliskolla. Neljännesvuosikasvu oli vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä
ollut 0,4 % ja neljännellä neljänneksellä 0,3 %. Neljännesvuosikasvu nopeutui jälleen 0,7 prosenttia
vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä osaksi erityistekijöiden vuoksi, mutta se hidastui 0,2
prosenttiin toisella neljänneksellä.

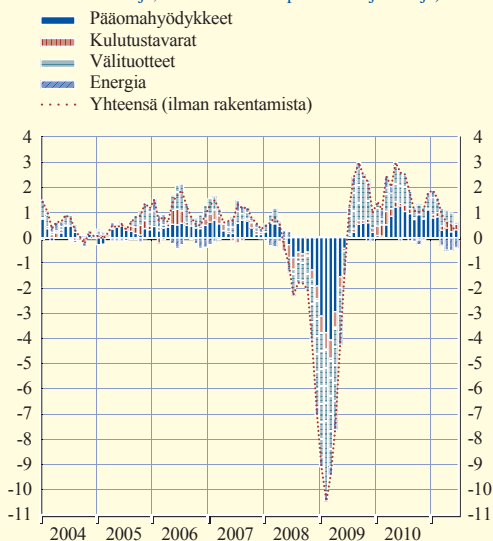
Koko arvonlisäyksen kasvun hidastuminen vuoden 2011 toisella neljänneksellä johtui suurelta osin teollisuuden (pois lukien rakentamisen) arvonlisäyksen huomattavasta hidastumisesta, sillä teollisuuden kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen 1,7 prosentista 0,4 prosenttiin toisella neljänneksellä. Tuotannon kasvu oli myös hitaampaa toisella neljänneksellä ensimmäiseen verrattuna (kuvio 54). Ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0,9 % ja jatkoi kasvuaan toisella neljänneksellä mutta hitaampana kuin ensimmäisellä (0,2 %). Toisen neljänneksen hitaampi kasvuvauhti johtui lähinnä energiantuotannosta, joka hidastui voimakkaasti toisella neljänneksellä. Väli tuotteiden tuotanto supistui hieman toisella neljänneksellä eikä siten vaikuttanut toisen neljänneksen tuotannon kasvuun, kun taas ensimmäisellä neljänneksellä se oli vaikuttanut voimakkaasti. Eniten kasvuvauhti nopeutui väli tuotteissa ja pääomahyödykkeissä.

Euroopan komission kyselytutkimuksista käy ilmi, että tuotannon rajoitukset vähenivät hieman heinäkuussa 2011 päättyneenä kolmen kuukauden jaksossa. Tämä väheneminen liittyi siihen, että laitteiden puutteen vuoksi tarjontapuolta koskevat tuotantorajoitukset vähenivät kaikkien aikojen huippulukemastaan kolme kuukautta aiemmin, kun samalla hiipuneen kysynnän tuotantoa rajoittavat vaikutukset voimistuivat.

Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat teollisuuden tuotannon kasvun jatkuvan myös vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä, tosin hyvin vaimeana. Euroopan komission laskema teollisuuden luottamusindikaattori oli kolmannen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana pitkän aikavälin keskiarvoaan parempi, mutta tämä teollisuuden luottamusindikaattori heikkeni voimakkaasti toiseen vuosineljännekseen verrattuna, koska yritysten arviot tilauskannoista ja odotukset tuotannon kasvusta heikkenivät (ks. kuvio 55). Tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden PMI-

Kuvio 54. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvauhti ja kasvuvaihtelut prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

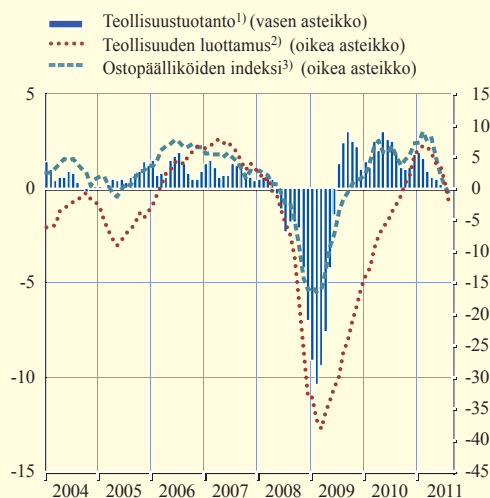


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 55. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

1) Kolmen kuukauden jaksossa muutokset edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldolukuja.

3) Poikkeamat 50:stä.

indeksi supistui myös kolmannen neljänneksen kahden ensimmäisen kuukauden aikana ja oli keskimäärin teoreettisen nollakasvun kynnyksarvoa eli 50:ttä heikompi ensimmäistä kertaa vuoden 2009 toisen neljänneksen jälkeen. Teollisuuden uusista tilauksista useimpien pitäisi johtaa tuotantoon, ja tällaiset tilaukset kasvoivat edelleen vuoden 2011 toisella neljänneksellä. Täysin uusien tilausten kasvu oli yhä vakaata, mutta muut kuin raskasta kuljetuskalustoa koskevat teollisuuden saamat tilaukset kasvoivat vain lievästi toisella neljänneksellä. Sekä Euroopan komission indikaattorin että Markitin ostopäällikköindeksin mukaan teollisuusyritysten arviot tilauskannoista ja uusista tilauksista heikkenivät heinä- ja elokuussa. Näihin kyselytutkimuksiin perustuvat luvut ovat tällä hetkellä heikommät kuin toisella neljänneksellä keskimäärin.

Rakennusteollisuuden vaikutus koko arvonlisäyksen kasvuun oli myönteinen vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ja korvasi osittain edellisen neljänneksen epäsuotuisista sääoloista johtuneen tuotannonmenetyksen. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä rakennusteollisuuden arvonlisäyksen kasvuvaihtelu oli nolla, mikä kertoi rakennusteollisuuden vakautumisesta, vaikkakin alhaiselle tasolle. Lyhyen aikavälin indikaattorien mukaan rakennusteollisuuden arvonlisäyksen kasvu näyttäisi hidastuvan vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. Rakennusalaan koskeva ostopäällikköiden PMI-indeksi heikkeni voimakkaasti kolmannen neljänneksen ensimmäisen kuukauden aikana toiseen neljännekseen verrattuna. Euroalueen rakennusyritysten uudet tilaukset vähenivät entisestään heinäkuussa. Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan rakennusteollisuuden luottamusindeksi oli kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena hieman suurempi kuin toisella neljänneksellä, mutta se oli silti yhä pitkän aikavälin keskiarvoaan heikompi.

Palvelualojen arvonlisäys koheni 0,2 % vuoden 2011 toisella neljänneksellä, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä kasvanut 0,3 %. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2011 toisen neljänneksen välisenä aikana eli elpymisen käynnistyttyä palvelualojen neljännesvuosikasvu oli keskimäärin 0,3 %, kun BKT:n määrä kasvoi keskimäärin 0,5 %. Palvelualojen arvonlisäyksen kasvu johtui suurelta osin kaupan ja kuljetukseen liittyvien palvelujen kasvusta, kun taas rahoitustoiminnan ja muiden palvelujen arvonlisäys on kasvanut vähemmän.

Kyselytutkimusten mukaan palvelualojen arvonlisäyksen kasvu näyttäisi jatkuvan kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena mutta hitaampana kuin tämän vuoden toisella neljänneksellä. Ostopäällikköiden kyselyjen mukaan lähikuukausien liiketoiminta ja odotukset olivat vuoden kolmannen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena huomattavasti pienemmät kuin edellisellä neljänneksellä, mutta ne olivat pitkän ajan keskiarvoa vuodesta 1998 alkaen paremmat. Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan palvelualojen luottamus on elpynyt taantumien jälkeen hitaammin kuin ostopäällikköiden kyselytutkimusten mukaan. Luottamus näyttää heikentyneen voimakkaasti myös heinä- ja elokuussa. Kaiken kaikkiaan kyselytutkimusten tulokset osoittavat palvelualojen arvonlisäyksen kasvuvauhdin hidastuneen kolmannella neljänneksellä, mutta ne myös osoittavat yritysten vuokrausajankohdan pysyneen myönteisinä, mikä voi – työllisyyden reagoidessa viipeellä tuottavuuden kasvun kehitykseen – viitata siihen, että ainakin toistaiseksi yritykset pitävät kasvuvauhdin hidastumista tilapäisenä eivätkä näkymien yhtäjaksoisena huonontumisena.

TYÖMARKKINAT

Kysynnän piristymisen jälkeen euroalueen työmarkkinoilla oli merkkejä vähittäisestä paranemisesta vuosina 2010 ja vuoden 2011 alussa. Suuri osa koko työvoiman sopeuttamisesta toteutettiin taantumien aikana vähentämällä työntekijää kohti tehtyjen työtuntien eikä työntekijöiden määrää, sillä yritykset pitivät työntekijänsä, kun kysyntä supistui jyrkästi. Sitä vastoin valtaosa viimeaikaisesta kysynnän kasvusta on saatu aikaan hyödyntämällä yritysten ylimääräistä kapasiteettia, mikä on vaikuttanut työllisyyteen vain vähän. Työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrän kasvu onkin ollut

Taulukko 9. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Henkilöt			Vuosimuutokset		Tunnit		
	2009	2010	Neljännesvuosimuutokset			2009	2010	Neljännesvuosimuutokset		
			2010 III	2010 IV	2011 I			2010 III	2010 IV	2011 I
Koko kansantalous	-1,9	-0,5	0,0	0,2	0,1	-3,5	0,4	0,1	0,0	0,3
<i>josta:</i>										
Maa- ja kalatalous	-2,4	-0,6	0,3	0,4	-1,6	-2,3	-1,2	-0,1	0,0	-0,5
Teollisuus	-5,7	-3,3	-0,4	-0,2	0,0	-9,0	-1,3	0,2	-0,5	0,6
Ilman rakentamista	-5,2	-3,1	-0,2	0,1	0,3	-9,2	-0,3	0,8	0,1	0,7
Rakentaminen	-6,7	-3,7	-1,0	-0,9	-0,8	-8,6	-3,3	-0,9	-1,7	0,5
Palvelut	-0,5	0,5	0,1	0,3	0,2	-1,6	1,0	0,1	0,2	0,3
Kauppa ja kuljetus	-1,8	-0,6	0,0	0,3	0,1	-3,0	0,3	-0,1	0,0	0,0
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	-2,2	1,0	0,2	0,3	0,9	-3,5	1,7	0,3	0,5	1,1
Julkishallinto ¹⁾	1,4	1,1	0,1	0,2	-0,1	1,0	1,4	0,1	0,1	0,1

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

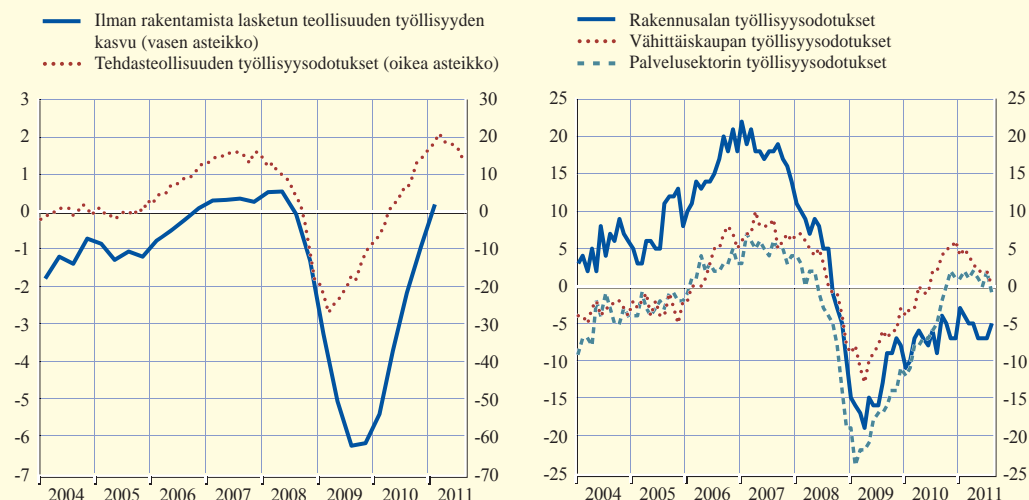
1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

ensimmäinen merkki työmarkkinatilanteen kohenemisestä. Määrä on kasvanut asteittain vuoden 2009 toisesta neljänneksestä, kun sitä vastoin työllisyyden kasvu alkoi nopeutua vasta vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Tämän kehityksen myötä työttömyysaste oli jokseenkin vakaa vuonna 2010, mutta se huononi hieman tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ja on sen jälkeen nousut lievästi. Tänä vuonna työttömyysaste on ollut keskimäärin 10 %.

Lähemmin tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrä lisääntyi 0,3 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä. Sektoreittain tarkasteltuna tehtyjen työtuntien määrä nousi hieman rakennusteollisuudessa, vaikka niiden määrä oli laskenut selvästi edellisenä neljänneksenä – mikä osoittaa rakennusteollisuuden tilan olevan edelleen heikko – mutta tehtyjen työtuntien määrä kasvoi maltillisesti ilman rakennusteollisuutta lasketussa teollisuudessa ja palveluissa.

Kuvio 56. Työllisyyden kasvu ja työllisyyssodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluokua, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

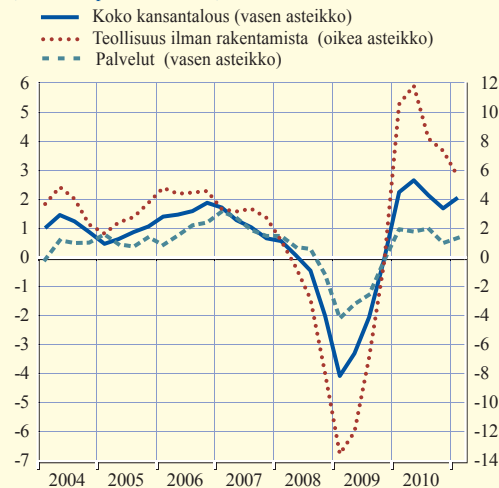


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdaneveyskyselyt.

Huom. Saldoluuvut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 57. Työn tuottavuus

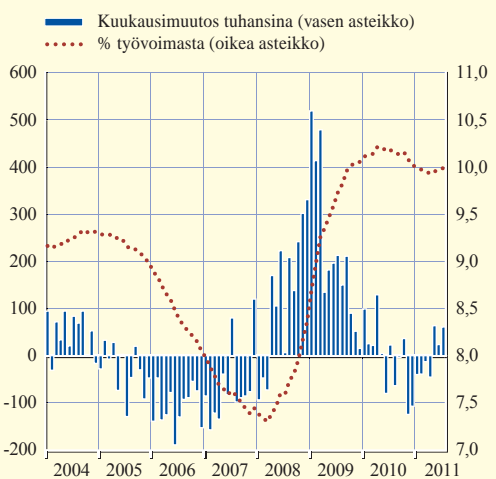
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 58. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Työllisyys kasvoi neljännesvuositasolla 0,1 % vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli kasvanut 0,2 % vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Palvelusektorin kokonaistyöllisyys kasvoi 0,2 % neljännesvuositasolla vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä ja oli siten aavistuksen heikempi kuin edellisellä neljänneksellä, mutta rakennusteollisuudessa työpaikkojen väheneminen jatkui ja työllisyys supistui 0,8 %. Ilman rakennusteollisuutta tarkastellun teollisuuden työllisyys kasvoi 0,3 % (ks. taulukko 9).

Kun tilannetta tarkastellaan myös muutoin kuin käytettävissä olevan numeroaineiston valossa, työllisyysodotuksia koskevista kyselytutkimusta käy ilmi, että työllisyyden kasvu jatkuu vuoden 2011 kolmannelle neljännekselle. Euroalueen ostopäälliköiden kyselytutkimuksissa odotukset tehdasteollisuuden ja palvelualojen työllisyydestä olivat yli 50 heinä- ja elokuussa, mikä viittaa työllisyyden myönteiseen kasvuun. Euroopan komission suhdannekyselyiden tulokset antavat samantyyppisen kuvan (ks. kuvio 56).

Euroalueen tuotannon kasvun elpyminen sekä työllisyyden maltillinen koheneminen ovat parantaneet tuottavuutta huomattavasti. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot vuoden 2011 ensimmäiseltä neljännekseltä osoittavatkin, että tuottavuuden kasvu voimistuu vuositasolla hieman vuodentakaisesta (ks. kuvio 57). Koska BKT:n määrän odotetaan kuitenkin kasvavan maltillisesti, tuottavuuden kasvu todennäköisesti heikkenee.

Työttömyys kasvoi jyrkästi viimeksi koetun taantuman aikana ja muutamien kuukausien ajan taantuman jälkeenkin: työttömyys oli vuoden 2008 alussa 7,3 % ja nousi huippuunsa 10,2 prosenttiin vuoden 2010 puolivälissä (ks. kuvio 58). Sitten työllisyys on parantunut, ja euroalueen työttömyysprosentti on laskenut vähitellen. Vuoden 2011 seitsemänä ensimmäisenä kuukautena työttömyysprosentti oli keskimäärin 10,0 %.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Euroalueella BKT:n määrän neljännesvuosikasvu hidastui vuoden 2011 toisella neljänneksellä 0,2 prosenttiin, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 0,8 %. Kasvua alkuvuonna voimistaneet tilapäiset tekijät lakkasivat odotusten mukaisesti vaikuttamasta. Lisäksi Japanin maanjäristyksellä

sekä öljyn aiemman hinnannousun viivästyneillä seurauksilla oli haitallisia vaikutuksia. Euroalueen myönteistä kasvuvirettä näyttävät tulevaisuudessa vaimentavan monet tekijät, kuten maailmantalouden kasvuvauhdin laantuminen, siihen liittyvä osakkeiden hintojen lasku ja yritysten luottamuksen heikkeneminen sekä eräiden euroalueen valtioiden velkamarkkinoiden jännitteistä aiheutuvat haitalliset vaikutukset. Tämän vuoksi BKT:n määrän kasvun odotetaan olevan erittäin maltillista vuoden jälkipuoliskolla. Samaan aikaan euroalueen talouskehityksen odotetaan hyötyvän maailmantalouden kasvun jatkumisesta, kasvua tukevasta rahapolitiikan mitoituksesta ja niistä useista toimista, joita on toteutettu rahoitussektorin toimintakyvyn tukemiseksi.

Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2011 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoitaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2011 ja 0,4–2,2 % vuonna 2012 (ks. kehikko 9). Kesäkuussa 2011 julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä vuosiksi 2011 ja 2012 on tarkistettu alaspäin.

Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan, kun toimintaympäristöä leimaa erityisen suuri epävarmuus. Odotettua hitaamman kasvun riskejä aiheuttavat rahoitusmarkkinoiden joidenkin osa-alueiden jännitteet euroalueella ja maailmanlaajuisesti sekä näiden paineiden mahdollinen leviäminen euroalueen reaalityömarkkinoihin. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että energian hinta alkaa taas nousta, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Kehikko 9.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 25.8.2011 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2011 ja 0,4–2,2 % vuonna 2012. Inflaation arvioidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,2–2,2 % vuonna 2012.

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

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 18.8.2011.

Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,3 % vuonna 2011 ja 1,0 % vuonna 2012. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,2 % vuosina 2011 ja 2012. Suurimmassa osassa euroaluetta markkinakorkojen oletetaan välittyvän pankkien antolainauskorkoihin noudattaen pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia. Varsinkin niissä

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menetelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

maissa, joissa valtion joukkolainojen markkinoilla esiintyy jännitteitä, tilanteen odotetaan kuitenkin vaikuttavan haitallisesti pankkien luottoriskipremioihin. Luotonantokriteerien oletetaan edelleen vähitellen normalisoituvan mutta heikentävän talouden toimintaa yhä jonkin verran arviointijaksolla.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 18.8.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 110,1 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 106,5 dollaria vuonna 2012. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen² oletetaan nousevan 19,6 % vuonna 2011 ja laskevan 0,8 % vuonna 2012.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 18. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,42 vuonna 2011 ja 1,43 vuonna 2012, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan vahvistuvan 0,2 % vuonna 2011 ja heikkenevän 0,2 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 19.8.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti, jotta ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maa- ja maailmantalouden kasvu on hidastunut viime kuukausina. Hidastuminen johtuu osaksi tilapäisekijöistä (kuten Japanin luonnon- ja ydinkatastrofin vaikutuksesta Japanin talouteen ja maailmantalouden tarjontaketjuihin) sekä raaka-aineiden korkeiden hintojen vaikutuksesta, joka heikentää tuloja suurimmissa kehittyneissä talouksissa. Kasvun odotetaan saavan vuoden jälkipuoliskolla hieman tukea tarjontaketjun häiriöiden vähittäisestä väistymisestä, mutta kehittyneiden talouksien odotettua kehnompia työttömyyslukujen ja yritysten ja kuluttajien luottamuksen heikkenemisen sekä Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden jatkuvan alavireen odotetaan hidastavan kasvua. Lisäksi maailman rahoitusmarkkinoiden tunnelmien viimeaikaisesta muutoksesta johtuvien luottamus- ja varallisuusvaikutusten odotetaan niin ikään heikentävän – joskaan ei kokonaan vaarantavan – maailmantalouden elpymistä vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Finanssikriisin jälkivaikutusten odotetaan edelleen haittaavan kehittyneiden talouksien elpymistä keskipitkällä aikavälillä, sillä taseita on tarpeen korjata useilla sektoreilla. Tämä pienentää työmarkkinatilanteen nopean kohenemisen todennäköisyyttä osassa kehittyneistä talouksista. Sitä vastoin kehittyvien talouksien kasvun odotetaan jatkuvan verrattain vankkana, eivätkä ylikuumenemispaineet väistyne. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n oletetaan kasvavan keskimäärin 4,1 % vuonna 2011 ja 4,4 % vuonna 2012. Euroalueen vientimarkkinoiden kysynnän odotetaan kasvavan 7,0 % vuonna 2011 ja 6,8 % vuonna 2012. Kasvuluvut oletetaan alhaisemmiksi kuin kesäkuussa 2011 julkaistuissa eurojärjestelmän arvioissa pääasiassa siksi, että Yhdysvaltain talouden kasvunäkymät ovat heikentyneet.

BKT:n kasvua koskevat arviot

Euroalueen talous kasvoi vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vahvasti pääasiassa rakennustuotannon piristymisen vauhdittamana, mutta viime kuukausina talouskasvu on hidastunut merkittävästi. Kuten maailmantalouden, myös euroalueen talouden kehitystä vaimensivat Japanin

2 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2012 kolmanteen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2010	2011	2012
YKHI	1,6	2,5–2,7	1,2–2,2
BKT	1,7	1,4–1,8	0,4–2,2
Yksityinen kulutus	0,8	0,3–0,7	0,0–1,6
Julkinen kulutus	0,5	–0,2–0,8	–0,7–0,5
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	–0,8	2,2–3,6	0,8–5,4
Vienti (tavarat ja palvelut)	11,0	5,6–8,4	2,3–9,7
Tuonti (tavarat ja palvelut)	9,3	4,7–7,3	2,0–9,2

1) BKT:tä ja sen erää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Vuoden 2010 YKHI-tietoja lukuun ottamatta luvut pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana. YKHI:n vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

luonnon- ja ydinkatastrofiin liittyvät haittavaikutukset sekä öljyn aiemman hinnannousun viiveellä ilmenevät vaikutukset. Euroalueen talouden kasvuvirettä heikensivät myös kotimaiset tekijät kuten osakehintojen lasku, finanssipolitiikan kiristäminen, luotonantokriteerien tiukentaminen sekä epävarmuuden lisääntyminen, jonka vuoksi riskipreemiot ovat kasvaneet valtionvelkakriisin yhteydessä ja yritysten ja kuluttajien luottamus on heikentynyt. Monien näistä tekijöistä odotetaan edelleen heikentävän kehitystä lyhyellä aikavälillä, joten BKT:n arvioidaan kasvavan vaatimattomasti vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Sen jälkeen talouskehityksen odotetaan vähitellen vauhdittuvan euroalueen viennin hyötyessä ulkomaisen kysynnän kasvusta. Myös kotimaisen kysynnän arvioidaan asteittain voimistuvan ja saavan tukea kasvua tukevasta rahapolitiikasta, rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuista toiminnoista ja lopulta vankan maailmanlaajuisen kysynnän vaikutuksesta kotimaisiin tuloihin. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2011 ja 0,4–2,2 % vuonna 2012.

Kysyntäeristä euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvun odotetaan pysyvän verrattain vahvana vuoteen 2012 saakka, joskin sen ennakoidaan jäävän vuonna 2012 euroalueen vientimarkkinoiden kysynnän kasvua heikommaksi euroalueen vientimarkkinaosuuksien supistumistrendiä myötäillen. Kokonaisinvestointien kasvun, joka piristyi vahvasti vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, arvioidaan olevan maltillista vuoden loppuun saakka mutta vauhdittuvan vuonna 2012. Yritysten investointien odotetaan lisääntyvän vakaasti arviointijaksolla, kun yritysten kannattavuus paranee, viennin kasvu jatkuu ja kapasiteettirajoitteita ilmaantuu. Asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan kuitenkin pysyvän suhteellisen vaimeana koko arviointijakson ajan. Syynä on eräiden maiden asuntomarkkinoilla jatkuva sopeutus, jonka vuoksi myös asuntojen hintojen nousu arvioidaan olevan vaatimatonta. Useissa euroalueen maissa julkistettujen julkisen talouden vakauttamispakettien perusteella julkisten investointien oletetaan vähenevän vuoden 2012 loppuun asti.

Yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan olevan varsin vaimeaa vuonna 2011 mutta piristyvän aavistuksen vuonna 2012 seurailleen pääasiassa käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua. Raaka-aineiden aiempien hinnannousujen vaikutuksen pitäisi vaimentaa käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua vuoden 2011 loppuun saakka, mutta inflaatiopaineiden odotetaan sen jälkeen hellittävän, mikä tukisi käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua vuonna 2012. Reaalisen julkisen kulutuksen arvioidaan kasvavan vuoteen 2012 saakka vain maltillisesti useiden euroalueen maiden ilmoittamien julkisen talouden vakauttamispakettien vuoksi. Euroalueen ulkopuolelta euroalueelle tulevan tuonnin kasvun odotetaan piristyvän jonkin verran vuonna 2011 ja vakaantuvan vuon-

Taulukko B. Vertailua kesäkuun 2011 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012
BKT – kesäkuu 2011	1,5–2,3	0,6–2,8
BKT – syyskuu 2011	1,4–1,8	0,4–2,2
YKHI – kesäkuu 2011	2,5–2,7	1,1–2,3
YKHI – syyskuu 2011	2,5–2,7	1,2–2,2

na 2012. Sen odotetaan kasvavan arviointijaksolla kokonaiskysyntää nopeammin. Koska viennin odotetaan kasvavan hieman voimakkaammin, ulkomaankaupalla arvioidaan olevan koko arviointijakson ajan positiivinen (joskin pienenevä) nettovaikutus BKT:n kasvuun.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli 2,5 % elokuussa 2011, ja YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lähikuukausina yli 2 prosentin. Syynä on pääasiassa öljyn ja muiden raaka-aineiden aiemman voimakkaan hinnannousun vaikutus energian ja elintarvikkeiden hintoihin. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella tuontihintojen nousun arvioidaan sen jälkeen hidastuvan. Sitä vastoin kotimaisten hintapaineiden odotetaan kasvavan hitaasti työvoimakustannusten noustessa ja raaka-aineiden aiemman hinnannousun vaikutuksen näkyessä hinnoissa, joten ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan asteittain arviointijaksolla. Keskimääräisen vuotuisen kokonaisinflaation arvioidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,2–2,2 % vuonna 2012. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun arvioidaan olevan arviointijaksolla verrattain maltillista, sillä työmarkkinatilanteen odotetaan kohenevan kituliaasti. Koska nimellispalkat reagoivat kuluttajahintainflaatioon vain osittain ja viiveellä, työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten arvioidaan laskevan vuonna 2011. Sen jälkeen niiden odotetaan hitaasti nousevan. Tuottavuuden kasvun arvioidaan hidastuvan, joten yksikkötyökustannusten odotetaan alkavan nousta vuonna 2011 ja niiden nousun odotetaan nopeutuvan vuonna 2012. Voittomarginaalien kasvun arvioidaan siis hidastuvan vuosina 2011 ja 2012, mihin vaikuttaa myös ennakoitu kokonaiskysynnän maltillinen kasvu.

Vertailua kesäkuun 2011 arvioon

Kesäkuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna BKT:n kasvun vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu alaspäin. Syynä on niin ulkomaisen kuin kotimaisenkin kysynnän vaimeneminen. Kotimaisia kysyntänäkymiä heikentävät mm. epävarmuuden lisääntyminen, luottamuksen horjuminen, osakehintojen lasku ja luotonantokriteerien tiukkeneminen. Näiden tekijöiden heikentävän vaikutuksen katsotaan olevan voimakkaampi kuin ne kasvunäkymiä parantavat vaikutukset, joita aiheutuu euroalueen antolainauskorkoja koskevan teknisen oletuksen merkittävästä madaltamisesta. Vaihteluväli vuodelle 2012 on kesäkuista alempana myös siksi, että eräissä euroalueen maissa finanssipolitiikkaa on kiristetty entisestään. YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2011 on sama kuin kesäkuisissa asiantuntijarvioissa, mutta vaihteluväli vuodelle 2012 on hieman kesäkuista kapeampi.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu		YKHI-inflaatio	
		2011	2012	2011	2012
OECD	toukokuu 2011	2,0	2,0	2,6	1,6
Euroopan komissio	toukokuu 2011	1,6	1,8	2,6	1,8
IMF	kesäkuu 2011	2,0	1,7	2,6	1,8
Survey of Professional Forecasters	elokuu 2011	1,9	1,6	2,6	2,0
Consensus Economics Forecasts	elokuu 2011	1,9	1,5	2,6	1,9
EKP:n asiantuntijoiden arviot	syyskuu 2011	1,4–1,8	0,4–2,2	2,5–2,7	1,2–2,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2011), IMF World Economic Outlook Update (kesäkuu 2011), OECD Economic Outlook (toukokuu 2011), Consensus Economics Forecasts 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.

Vertailu muiden laitosten ennusteisiin

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan 1,6–2,0 % vuonna 2011 ja 1,5–2,0 % vuonna 2012. Ennusteet vuodelle 2011 ovat siis aavistuksen EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluväliä ylempänä, ja ennusteet vuodelle 2012 asettuvat lähelle EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin yläpäättä. Vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan keskimäärin 2,6 % vuonna 2011 ja 1,6–2,0 % vuonna 2012, eli ennusteet sekä vuodelle 2011 että vuodelle 2012 asettuvat EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen tuoreimpien julkisen talouden tilastojen mukaan koko euroalueen julkisen talouden alijäämä pienenee edelleen ja BKT:hen suhteutettu velka kasvaa aiempaa hitaammin. Samalla kun rahoitusmarkkinoiden epävarmuus on lisääntynyt jyrkästi ja huolet velkatilanteen kestävyyydestä ovat voimistuneet edelleen, useat euroalueen maat ovat ilmoittaneet suunnittelevansa lisää vakauttamistoimia liiallisten alijäämien korjaamiseksi ja velkasuhteen palauttamiseksi kestäväälle pohjalle. Jotta hallitukset voisivat päättäväisesti torjua julkisen talouden kestävyyskohdistuvia huolia, niiden tulisi tehdä etupainotteisia vakauttamistoimia osana kattavia suunnitelmia maiden julkisen talouden tilanteen ja pitkän aikavälin kasvunäkymien parantamiseksi. Myös kansallisia budjettijärjestelyjä ja -menettelyjä olisi vahvistettava.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2011

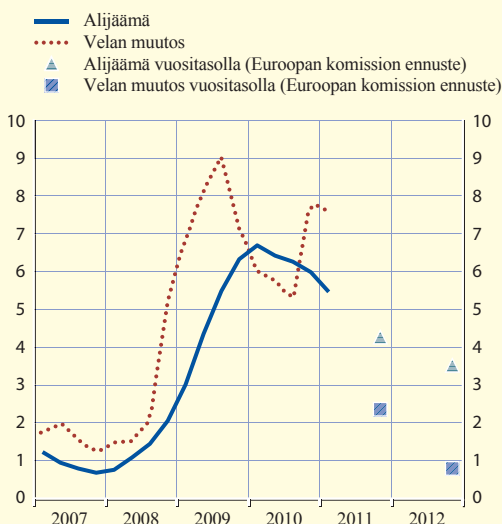
Vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen loppuun ulottuvat euroalueen julkisen talouden tilastot viittaavat siihen, että koko euroalueen julkisen talouden alijäämä pienenee edelleen. Euroalueen alijäämän neljän neljänneksen liukuva summa eli neljän viime neljänneksen aikana kertynyt alijäämä¹ oli 5,5 % BKT:stä vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 59). Vuotta aiemmin alijäämä oli ollut 6,7 % BKT:stä ja vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 6,0 % BKT:stä. Nämä viitteet julkisen talouden epätasapainon vähenemisestä käyvät yksiin toukuussa julkaistun Euroopan komission kevään 2011 talousennusteen kanssa, jonka mukaan euroalueen alijäämä pienenee 4,3 prosenttiin vuonna 2011 (6,0 % vuonna 2010). Euroalueen julkisen talouden alijäämäsuhte pieneni vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä, koska BKT:hen suhteutetut menot olivat hieman vähäisemmät ja tulot hieman suuremmat kuin vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 60). Jos tämä kehitys jatkuu, se vastaisi pitkälti komission kevään talousennusteen odotuksia, joiden mukaan menosuhte pienenee 1,3 prosenttiyksikköä 49,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 ja tulosuhte kasvaa 0,4 prosenttiyksikköä 44,9 prosenttiin BKT:stä.

Euroalueen julkisen talouden bruttovelan kehityksestä ilmenee, että vuoden 2011 ensimmäisen neljänneksen loppuun ulottuvien tietojen mukaan BKT:hen suhteutettu velka on kasvanut hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä. Tämä näkyy velkasuhteen neljän neljänneksen liukuvasta keskiarvosta. Kehitys on sopusoinnussa komission kevään 2011 talousennusteen kanssa, jonka mukaan velkasuhteen kasvu hidastuu vuonna 2011; se kasvaa 2,3 prosenttiyksikköä 87,7 prosenttiin BKT:stä, kun se oli vuonna 2010 kasvanut 6,1 prosenttiyksikköä. Tämä hidastuminen johtuu pääasiassa perusaliijäämän huomattavasta supistumisesta ja velkakannan korjauserän pienenemisestä edellisvuotiseen verrattuna.

¹ Julkisen talouden kehitystä analysoidaan vuosimuutosten perusteella kausivaihteluiden vaikutusten välttämiseksi.

Kuvio 59. Julkisen talouden alijäämä ja velan muutos euroalueella

(neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä)

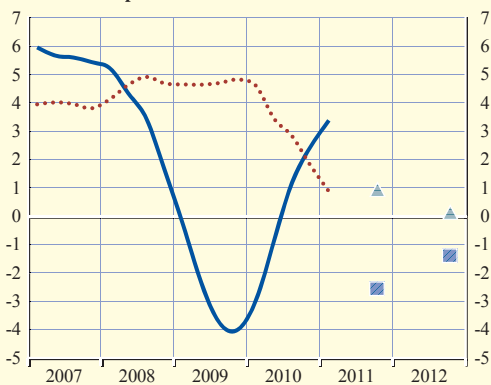


Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission kevään 2011 talousennuste.

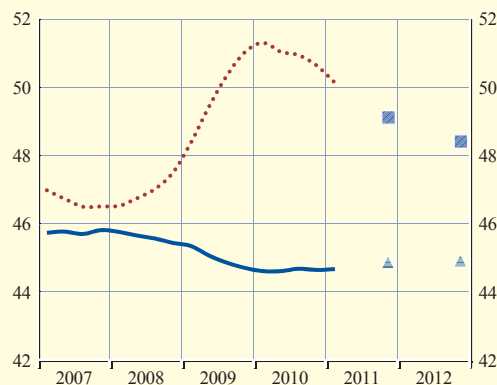
Kuvio 60. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet

- Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)

a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina



b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission kevään 2011 talousennuste.
Huom. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summoina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2011 ensimmäiseen neljännekseen sekä Euroopan komission kevään 2011 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2011 ja 2012.

TÄMÄNHETKINEN BUDJETTIKEHITYS JA -SUUNNITELMAT VUODEKSI 2012 JA SITÄ SEURAAVIKSI VUOSIKSI

Eurooppa-neuvosto päätti kesäkuun puolivälissä ensimmäisen EU-ohjausjakson hyväksymällä neuvoston lausunnot EU-maiden vakaus- ja kasvuohjelmista sekä kansallisista uudistusohjelmista.² Neuvoston lausunnoissa kehoitetaan euroalueen hallituksia pitäytymään tiukasti julkisen talouden tavoitteissa, jotka on määritelty niiden vuoden 2011 vakausohjelmissä ja niiden maiden yhteisymmärryspöytäkirjoissa, jotka saavat EU:n ja IMF:n rahoitustukea.³ Samalla neuvoston lausunnoissa kehoitetaan, että jos jonkin hallituksen vakausohjelmassa esitetyt vakauttamistoimet jäävät vaillinaisiksi verrattuna Euroopan komission kevään 2011 talousennusteeseen esitettyihin laskelmiin, tällaisen hallituksen pitää tehostaa vakauttamista ja täsmentää ne toimet, joilla vakausohjelman tavoitteet saavutetaan ja liiallinen alijäämä korjataan sovituisia määräajoissa.

Kun otetaan huomioon tämä ja se, että rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja huolet velkatilanteen kestävydestä ovat lisääntyneet edelleen, useat euroalueen maat ovat ilmoittaneet suunnittelevansa lisää vakauttamistoimia ja/tai ovat ryhtyneet lainsäädännöllisiin toimiin liiallisten alijäämien korjaamiseksi ja velkasuhteiden palauttamiseksi kestäväälle uralle. Seuraavassa esitetään lyhyesti nykyistä budjettikehitystä suurimmissa euroalueen maissa ja maissa, jotka kuuluvat EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman piiriin.

Saksassa julkisen talouden alijäämän odotetaan hallituksen tuoreimpien ennusteiden mukaan pienenevän 1½ prosenttiin BKT:stä (4,3 % vuonna 2010), mikä ylittää huhtikuun 2011 tarkistetussa va-

² Ks. myös EKP:n Kuukausikatsauksen maaliskuun 2011 numeron erikoisartikkeliin sisältyvä kehikko 1 ”Talouspolitiikan eurooppalainen ohjausjakso”.

³ Tarkistettuja vakausohjelmia on arvioitu EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2011 numerossa.

kausohjelmassa asetetun tavoitteen noin yhdellä prosenttiyksiköllä. Tilanteen kohentuminen johtuu pääasiassa aiempaa myönteisemmistä kokonaistalouden näkymistä ja tuloennusteista. Saksan hallitus aikoo supistaa alijäämää asteittain edelleen siten, että se on 1 % BKT:stä vuonna 2012 ja ½ % BKT:stä vuonna 2013. Perustuslaissa säädetyn velkajarrun mukaisesti maan julkinen talous olisi tasapainossa vuodesta 2014 lähtien. BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan odotetaan pienevän asteittain ja olevan vähän yli 70 % vuonna 2015 (noin 83 % vuonna 2010).

Ranskassa parlamentti hyväksyi 6.7.2011 lisäbudjettilain vuodeksi 2011. Se koostuu etupäässä uusista tuloihin liittyvistä toimista, joilla olisi neutraali vaikutus kokonaisbudjettiin keskipitkällä aikavälillä. Näistä tärkeimpiä toimia ovat yksityishenkilöiden kokonaistuloverolle säädetyn 50 prosentin katon (*bouclier fiscal*) poistaminen vuodesta 2012 lähtien sekä lahja- ja perintöverouudistus, joiden valtiontuloja lisäävä vaikutus kumoutuu osittain varallisuusveroasteikon (*impôt de solidarité sur la fortune*) uudistuksella. Ranskan hallitus ilmoitti 24.8.2011 ylimääräisestä vakauttamispaketista, jonka suuruus on noin 12,5 miljardia euroa (noin 0,6 % BKT:stä) vuoteen 2012 ulottuvalla kaudella ja jonka vaikutus vuonna 2011 on 1,5 miljardia euroa. Paketti kohdistuu suurelta osin tuloihin ja sisältää lähinnä veropohjaa laajentavia ja veromenoja supistavia toimia. Toimilla pyritään takaamaan, että vakausohjelmassa asetetut julkisen talouden alijäämätavoitteet eli 5,7 % BKT:stä vuonna 2011 ja 4,6 % BKT:stä vuonna 2012 saavutetaan aikana, jolloin BKT:n määrä kasvaa aiemmin arvioitua heikommin. Ranskan hallitus on myös tarkistanut kasvuennusteitaan siten, että kun kasvun on aiemmin arvioitu olevan 2,0 % vuonna 2011 ja 2,25 % vuonna 2012, nyt sen ennakoidaan olevan 1,75 % kumpanakin vuonna.

Italiassa hallitus ilmoitti 5.8.2011 lisätoimista, jotta se voi torjua kasvu- ja julkisen talouden näkymiin liittyneitä rahoitusmarkkinoiden huolia. Toimiin sisältyvät julkisen talouden tasapainotavoitteen aikaistaminen vuodesta 2014 vuoteen 2013 ja tasapainoisen budjetin säännön sisällyttäminen perustuslakiin. Perustuslain muutos edellyttää parlamentin määränemistön hyväksyntää ja vie useita kuukausia. Julkisen talouden vakauttamiseksi Italian hallitus hyväksyi 12.8.2011 asetuksen, jossa määritellään toimia julkisen talouden tasapainotavoitteen saavuttamiseksi vuoteen 2013 mennessä. Toimia muutettiin vielä osittain parlamentissa, ja parlamentin odotetaan hyväksyvän ne lopullisesti syyskuun puoliväliin mennessä. Toimet koskevat pääasiassa heinäkuussa 2011 hyväksytyyn vakauttamispaketin etupainotteista toteuttamista, ja ne tuovat huomattavia leikkauksia valtionhallinnon tulonsiirtoihin alueille ja paikallishallinnoille sekä korotuksia välillisiin ja välittömiin veroihin. Suuri osa lisätuloista saadaan leikkaamalla veromenoja. Italian valtiovarainministeriön mukaan budjetin täytäntöönpano tänä vuonna vastaakin täksi vuodeksi asetettua kassaperusteista budjettitavoitetta (67 miljardia euroa), jolla saavutetaan vakausohjelmassa BKT:hen suhteutetulle alijäämälle asetettu 3,9 prosentin tavoite.

Espanjassa hallitus ilmoitti elokuussa 2011 uusista toimista, joita ovat mm. muutokset yritysverohallinnointiin ja leikkaukset lääkemenoihin. Näillä toimilla pyritään takaamaan, että julkisen talouden alijäämä on vakausohjelman tavoitteen mukainen eli 6 % BKT:stä vuonna 2011. Tähänastiset tiedot budjetin täytäntöönpanosta vuonna 2011 osoittavat, että valtionhallinnon ja sosiaaliturvarahastojen budjetit ovat kutakuinkin toteutuneet niin, että tämän vuoden alijäämätavoite saavutetaan. Aluehallinnon budjetit ovat sen sijaan lipsuneet tavoitteistaan. Lisäksi julkisyhteisöjen nettoluotonotto kasvoi hieman vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 2010 vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Espanjan hallitus ehdotti elokuussa myös – pääoppositiopiouluen tuella – julkisen talouden tasapainosääntöjen sisällyttämistä Espanjan perustuslakiin.

Kreikassa julkinen talous ei kehittynyt odotusten mukaisesti vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Tämän vuoksi Kreikan hallitus hyväksyi uuden julkisen talouden keskipitkän aikavälin vakautta-

misstrategian EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmassa asetettujen alijäämätavoitteiden saavuttamiseksi. Strategian toimet ovat vuosina 2011–2015 noin 12½ % BKT:stä jo toteutettujen toimien lisäksi. Strategiaan sisältyy myös kunnianhimoinen yksityistämishjelma, jolla tavoitellaan 50 miljardin euron tuloja vuoden 2015 loppuun mennessä. Euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet sopivat 21.7.2011 uudesta vuoteen 2014 ulottuvasta ohjelmasta, jolla Kreikalle annetaan lisärahoitusta aiempaa huomattavasti pidemmällä laina-ajoilla ja alhaisemmilla koroilla ja johon poikkeuksellisesti yksityiset luotonantajat osallistuvat vapaaehtoisesti merkittävällä summalla.

Portugalissa julkisyhteisöjen nettoluotonoton neljännesvuositilastot osoittivat, että hallituksen olisi tehtävä lähinnä menopuolen lipsumisen vuoksi lisätoimia, jotta maa saavuttaa EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmassa asetetun julkisen talouden alijäämätavoitteen, joka on 5,9 % BKT:stä vuonna 2011. Tästä syystä Portugalin hallitus sopi useista tulopuolen toimista, joita ovat esimerkiksi tilapäinen poikkeuksellinen lisä henkilökohtaiseen tuloveroon ja korotus energian arvonlisäveroon 1.10.2011 alkaen. Lisäksi hallitus asetti valtion perusmenoille katon, joka pienentää nimellismenoja 10 % vuonna 2012 kuluvaan vuoteen verrattuna. Rahoitustukiohjelman mukaisesti Portugalin viranomaiset julkistivat 31.8.2011 julkisen talouden keskipitkän aikavälin vakauttamissuunnitelman vuosiksi 2011–2015.

Irlannissa vuoden 2011 tammi-elokuuta koskevat kassaperusteiset budjettitiedot osoittavat, että julkisen talouden alijäämä on EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelmassa asetetun tavoitteen mukainen, eli se tulee olemaan 10,6 % BKT:stä vuonna 2011. Ohjelman mukaisesti Irlantiin perustettiin julkisen talouden neuvoo-antava komitea (Fiscal Advisory Council) kesäkuun lopussa. Ennen vuoden loppua Irlannin viranomaisten on määrä esittää julkisen talouden keskipitkän aikavälin vakauttamisohjelma vuosiksi 2012–2015.

Useimmissa muissa euroalueen maissa julkisen talouden vakauttamista on tehostettava, jotta liialliset alijäämät saadaan korjattua määrärajoissa. Julkisen talouden suunnitelmia on tuettava tarkoin määritellyillä toimilla etenkin maissa, joiden velkasuhde on suuri. Huomattavana poikkeuksena on Suomi, joka näyttää pystyvän pienentämään julkisen talouden alijäämänsä alle 3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisesti.

JULKISEN TALOUDEN OHJAUSJÄRJESTELMÄN VAHVISTAMINEN

Ecofin-neuvoston, Euroopan parlamentin ja Euroopan komission tiiviiden neuvottelujen jälkeen Euroopan parlamentti hyväksyi 23.6.2011 julkisen talouden ohjausjärjestelmän uudistuspaketin, joka koostuu EU:n ja erityisesti euroalueen julkisen talouden ohjausta ja hallintaa vahvistavista kuudesta säädöksestä. Finanssipolitiikassa sopimuksella asetetaan viitearvo julkisille menoille, numeerinen viitearvo velan pienenemiselle ja vähimmäisvaatimukset kansallisille budjettijärjestelyille ja -menettelyille sekä päätetään useista muista toimista vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen tehostamiseksi. Näitä toimia ovat mm. nykyistä aikaisemmassa vaiheessa ja asteittain asetettavat seuraamukset euroalueen maille. Koska Euroopan parlamentti ja Eurooppa-neuvosto eivät kuitenkaan päässeet sopimukseen käänteisen määräenemmistöäänestyksen soveltamisen laajuudesta vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevässä osassa, Euroopan parlamentti ei tehnyt asiasta virallista päätöstä ensimmäisessä käsittelyssä kesäkuussa 2011. Tämän avoimen asian käsittely jatkuu syyskuussa.

Euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet ilmoittivat huippukokouksessaan 21.7.2011 odottavansa talouden ohjausjärjestelmää koskevan lainsäädäntöpaketin nopeaa valmistumista. Samassa kokouksessa euroalueen maat sopivat myös, että vakavissa talousvaikeuksissa olevien maiden auttamiseksi perustettujen vakauttamisvälineiden tehokkuutta lisätään. Tämä tarkoittaa nykyisen Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) korvaamista Euroopan vakausmekanismilla (EVM) kesäkuusta

2013 alkaen. Vakauttamisvälineiden joustavuuden lisäämiseksi ja samalla tiukan ehdollisuuden takaamiseksi sovittiin erityisesti, että välineet toimivat varautumisohjelman perusteella, rahoittavat finanssilaitosten pääomapohjaa myöntämällä lainoja valtioille (myös sellaisille euroalueen maille, jotka eivät osallistu ohjelmaan) ja että ne tekevät kauppoja jälkimarkkinoilla. Jos jälkimarkkinoilla ryhdytään ERVV-ostoihin, ne perustuvat EKP:n analyysiin, jonka perusteella finanssimarkkinoilla todetaan olevan poikkeuksellinen tilanne ja rahoitusvakauden katsotaan vaarantuneen.

Valtion- ja hallitusten päämiehet olivat päättäneet aiemmin, että ERVV:n tosiasiallinen lainakapasiteetti on 440 miljardia euroa ja että ERVV voi toimia ensimarkkinoilla. ERVV:n käyttö vaikuttaa sen nojalla takuita myöntävien maiden julkiseen talouteen suhteessa niiden (korjattuun) osuuteen välineen pääomarakenteesta. Koska ERVV ottaa lainaa markkinoilta euroalueen hallitusten lukuun myöntääkseen lainoja tiukan ehdollisesti vakavissa talousvaikeuksissa oleville euroalueen maille, lainaoperaatiot johdetaan takaajamaiden julkisen talouden tilinpidon kautta. Tämä tarkoittaa, että lainanottajamaille myönnettyä lainaa ei tilastollisista syistä kirjata suoraksi lainaksi ERVV:ltä vaan ERVV:n lainaksi takaajamaille. Takaajamaat lainaavat varat puolestaan niitä tarvitsevalle maalle ja kirjaavat ne saamisiksi edunsaajamaille. Tämän vuoksi takaajamaiden julkisen talouden bruttovelka samoin kuin niiden rahoitusvaratkin kasvavat. Lisäksi edunsaajamaa kirjaa julkisen talouden tilinpiitoonsa bruttovelan takaajamaiden hyväksi.

EUROALUEEN FINANSSIPOLITTINEN TILANNE PYSY HAASTEELLISENA

Tämänhetkisessä taloustilanteessa rahoitusmarkkinat rankaisevat välittömästi maiden julkisen talouden kestävyyyteen kohdistuvista huolista ja nämä huolet leviävät myös muihin rahoitusasemaltaan haavoittuviin maihin, joten on äärimmäisen tärkeää, että kaikki euroalueen maat täyttävät tinkimättä vakauserityyksen ja kasvusopimuksen mukaiset velvoitteensa. Siksi on ratkaisevan tärkeää, että hallitukset pitäytyvät vähintäänkin liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisissa julkisen talouden vuoden 2011 vakauttamistavoitteissa ja korjaavat vähäisenkin lipsumisen näistä tavoitteista. Lisäksi vuoden 2012 budjettiluonnoksissa, joita useimmat maat ovat parhaillaan valmistelemissä, on esitettävä riittävän kunnianhimoisia ja tarkoin määriteltyjä menopuoleen keskittyviä toimia, jotta maat saavuttavat julkisen talouden tavoitteet vuonna 2012 ja sen jälkeen. Jotta hallitukset voivat vakauttaa julkisen talouden velkasuhteen mahdollisimman pikaisesti ja saattaa sen kestävästi pieneneväksi, niiden olisi ryhdyttävä etupainotteisiin vakauttamistoimiin. Niissä maissa, joissa talouden ja julkisen talouden kehitys on odotettua suotuisampaa, tulisi hyödyntää tätä liikkumavaraa täysimääräisesti ja nopeuttaa alijäämien ja velan supistumista. Kaikkien euroalueen maiden olisi sisällytettävä budjettitoimet osaksi kattavia strategioita julkisen talouden tilanteen ja pitkän aikavälin kasvunäkymien parantamiseksi sekä kansallisten budjettijärjestelyjen ja -menettelyjen vahvistamiseksi.

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 Rahatalouden tilastot T12
- 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely T14
- 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

6 JULKINEN TALOUS

- 6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä T56

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



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 **S14**
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.

6.2	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	T85

VIRO LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2011

Viro liittyi euroalueeseen tammikuussa 2011 ja euroalueessa on nyt 17 maata.

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

MUUTOKSET LUKUUN ”RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET”

Euroalueen tilastojen lukua 2 on muutettu ja sinne on sisällytetty äskettäin käyttöön tulleita tietoja rahalaitosten taseesta (sivut T14, T15 ja T17) ja erityisyhteisöjen (sivu T24) sekä vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen (sivu T25) saamisista ja veloista. Lisäksi aiempi osa 2.7 (”Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset”) on poistettu, joskin nämä tiedot ovat edelleen ladattavissa osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>. Aiempi osa 2.8 on supistettu sivun pituiseksi ja on nyt osa 2.7. Sijoitusrahastojen tasetta koskevat osat 2.9 ja 2.10 ovat nyt osat 2.8 ja 2.9, mutta tilastojen sisältöä ei ole muutettu. Lisätietoja uusista tilastoista 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	S59
6.5	Quarterly debt and change in debt	S60
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S61
7.2	Current and capital accounts	S62
7.3	Financial account	S64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S70
7.5	Trade in goods	S71
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S73
8.2	Bilateral exchange rates	S74
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	S75
9.2	In the United States and Japan	S76
	LIST OF CHARTS	S77
	TECHNICAL NOTES	S79
	GENERAL NOTES	S85

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2011 TO INCLUDE ESTONIA

In January 2011 Estonia joined the euro area, bringing the number of euro area countries to 17.

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

CHANGES TO CHAPTER 2: “MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS”

Chapter 2 of the “Euro area statistics” section has now been amended in order to include newly available data on MFI balance sheets (pages S14, S15 and S17), the assets and liabilities of financial vehicle corporations (page S24), and the assets and liabilities of insurance corporations and pension funds (page S25). In addition, the old Section 2.7 (“Revaluation of selected MFI balance sheet items”) has been removed – although it can still be downloaded from <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>. The old Section 2.8 has been reduced to a single page and become Section 2.7. Finally, Sections 2.9 and 2.10 on investment funds’ balance sheets have become Sections 2.8 and 2.9 respectively, without any changes to their content. More information on the new statistics 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. rahailaitokset ja julkisyhteisöt) ²⁾	Yritysten ja muiden rahoitus- laitosten kuin rahailaitosten 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 tehdasteollis- uudessa, %	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 ⁹⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset yhteensä				Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.
- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.
- 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
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	23.7	1.22	3.76
2010	8.5	1.8	0.5	-	0.6	3.9	0.81	3.36
2010 Q3	7.9	1.8	0.7	-	1.0	1.8	0.87	2.67
Q4	4.9	2.2	1.5	-	1.7	2.1	1.02	3.36
2011 Q1	3.2	2.4	1.9	-	2.4	2.2	1.10	3.66
Q2	1.6	2.4	2.1	-	2.6	1.7	1.42	3.41
2011 Mar.	3.0	2.7	2.2	2.1	2.5	1.6	1.18	3.66
Apr.	1.6	2.4	1.9	2.1	2.6	1.7	1.32	3.55
May	1.2	2.4	2.3	2.0	2.7	1.5	1.43	3.37
June	1.2	2.3	1.9	2.1	2.5	2.2	1.49	3.41
July	0.9	2.1	2.0	.	2.4	.	1.60	3.06
Aug.	.	.	.	.	.	.	1.55	2.76

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
2009	0.3	-5.1	2.8	-4.3	-14.8	70.9	-1.9	9.6
2010	1.6	2.9	1.5	1.8	7.5	76.9	-0.5	10.1
2010 Q4	2.0	4.8	1.5	2.0	8.1	79.1	0.3	10.1
2011 Q1	2.5	6.5	2.6	2.4	6.5	80.9	0.3	10.0
Q2	2.8	6.3	.	1.6	4.1	81.3	.	9.9
2011 Mar.	2.7	6.8	-	-	5.7	-	-	10.0
Apr.	2.8	6.8	-	-	5.3	81.6	-	9.9
May	2.7	6.2	-	-	4.4	-	-	10.0
June	2.7	5.9	-	-	2.7	-	-	10.0
July	2.5	6.1	-	-	.	80.9	-	10.0
Aug.	2.5	.	-	-	.	-	-	.

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)	
2009	-19.1	37.5	161.3	462.4	-16.5	116.6	111.7	110.6	1.3948
2010	-33.8	19.5	88.6	591.2	-12.9	119.0	104.6	103.0	1.3257
2010 Q3	-5.1	8.2	-47.8	552.2	-15.1	120.7	102.3	100.8	1.2910
Q4	3.6	6.4	92.8	591.2	-12.9	119.0	104.4	102.4	1.3583
2011 Q1	-27.9	-12.5	121.8	576.6	-13.2	116.9	103.7	101.5	1.3680
Q2	-27.6	-1.6	165.8	580.9	.	.	106.4	104.2	1.4391
2011 Mar.	-0.6	2.9	76.6	576.6	.	.	105.2	103.0	1.3999
Apr.	-6.4	-3.5	20.0	571.7	.	.	107.0	104.9	1.4442
May	-18.2	1.0	51.9	592.7	.	.	106.0	103.8	1.4349
June	-3.0	0.9	93.9	580.9	.	.	106.1	103.9	1.4388
July	.	.	.	621.6	.	.	105.2	102.6	1.4264
Aug.	.	.	.	.	.	.	104.9	102.2	1.4343

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 17, 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

	12.8.2011	19.8.2011	26.8.2011	2.9.2011
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

	12.8.2011	19.8.2011	26.8.2011	2.9.2011
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

	12 August 2011	19 August 2011	26 August 2011	2 September 2011
Gold and gold receivables	363,250	363,252	363,248	363,248
Claims on non-euro area residents in foreign currency	215,946	215,876	214,935	214,286
Claims on euro area residents in foreign currency	26,772	27,313	27,901	28,402
Claims on non-euro area residents in euro	20,525	20,156	18,750	18,869
Lending to euro area credit institutions in euro	548,052	538,694	524,581	513,772
Main refinancing operations	157,073	147,689	133,674	121,669
Longer-term refinancing operations	390,830	390,830	390,830	392,055
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	6	90	0	14
Credits related to margin calls	143	85	77	33
Other claims on euro area credit institutions in euro	52,528	49,095	49,828	50,065
Securities of euro area residents in euro	491,930	504,668	510,325	523,034
Securities held for monetary policy purposes	155,694	169,985	175,309	188,564
Other securities	336,236	334,683	335,015	334,470
General government debt in euro	33,944	33,944	33,944	33,944
Other assets	320,079	323,649	328,122	327,503
Total assets	2,073,026	2,076,647	2,071,633	2,073,122

2. Liabilities

	12 August 2011	19 August 2011	26 August 2011	2 September 2011
Banknotes in circulation	858,176	854,587	850,189	852,975
Liabilities to euro area credit institutions in euro	441,489	447,277	431,687	446,983
Current accounts (covering the minimum reserve system)	286,783	244,830	196,998	179,746
Deposit facility	80,214	105,911	121,190	151,097
Fixed-term deposits	74,000	96,000	110,500	115,500
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	492	536	2,998	640
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	3,886	2,180	4,660	4,225
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	62,044	60,329	70,910	53,348
Liabilities to non-euro area residents in euro	40,001	44,905	44,596	43,695
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,589	1,589	2,083	2,692
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	11,454	11,863	11,773	11,228
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	52,170	52,170	52,170	52,170
Other liabilities	204,079	203,609	205,427	207,668
Revaluation accounts	316,657	316,657	316,657	316,657
Capital and reserves	81,481	81,481	81,481	81,481
Total liabilities	2,073,026	2,076,647	2,071,633	2,073,122

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston 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: ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
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

Source: ECB.

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

1.3 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		Vaihtuvarkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁴⁾	Painotettu keskikorko		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Perusrahoitusoperaatiot									
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot									

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvarkoiset 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									

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 perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvarkoisina 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 vaihtuvarkoisina 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) 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 Teknisissä huomautuksissa -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								
2011 25 May	116,102	241	116,102	1.25	-	-	-	7
1 June	110,762	174	110,762	1.25	-	-	-	7
8	102,442	145	102,442	1.25	-	-	-	7
15	135,585	235	135,585	1.25	-	-	-	7
22	186,942	353	186,942	1.25	-	-	-	7
29	141,461	232	141,461	1.25	-	-	-	7
6 July	120,024	185	120,024	1.25	-	-	-	7
13	153,597	230	153,597	1.50	-	-	-	7
20	197,070	291	197,070	1.50	-	-	-	7
27	164,200	193	164,200	1.50	-	-	-	7
3 Aug.	172,021	168	172,021	1.50	-	-	-	7
10	157,073	153	157,073	1.50	-	-	-	7
17	147,689	139	147,689	1.50	-	-	-	7
24	133,674	133	133,674	1.50	-	-	-	7
31	121,669	135	121,669	1.50	-	-	-	7
7 Sep.	115,408	126	115,408	1.50	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2011 31 Mar. ⁵⁾	129,458	290	129,458	1.21	-	-	-	91
13 Apr.	83,687	40	83,687	1.25	-	-	-	28
28 ⁵⁾	63,411	177	63,411	1.29	-	-	-	91
11 May	80,653	60	80,653	1.25	-	-	-	35
26 ⁵⁾	48,131	182	48,131	1.38	-	-	-	98
15 June	69,403	60	69,403	1.25	-	-	-	28
30 ⁵⁾	132,219	265	132,219	-	-	-	-	91
13 July	67,748	57	67,748	1.50	-	-	-	28
28 ⁵⁾	84,977	165	84,977	-	-	-	-	91
10 Aug.	75,751	39	75,751	1.50	-	-	-	35
11 ⁵⁾	49,752	114	49,752	-	-	-	-	203
1 Sep. ⁵⁾	49,356	128	49,356	-	-	-	-	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	
2011 15 June	Collection of fixed-term deposits	76,714	61	75,000	-	-	1.25	1.25	1.20	7
22	Collection of fixed-term deposits	83,565	56	74,000	-	-	1.25	1.24	1.15	7
29	Collection of fixed-term deposits	75,014	57	74,000	-	-	1.25	1.25	1.17	7
6 July	Collection of fixed-term deposits	96,009	68	74,000	-	-	1.25	0.90	0.75	7
12	Collection of fixed-term deposits	75,404	119	74,814	-	-	1.25	1.05	1.03	1
13	Collection of fixed-term deposits	91,891	64	74,000	-	-	1.50	1.46	1.39	7
20	Collection of fixed-term deposits	86,144	63	74,000	-	-	1.50	1.40	1.31	7
27	Collection of fixed-term deposits	93,188	69	74,000	-	-	1.50	1.16	1.09	7
3 Aug.	Collection of fixed-term deposits	86,770	68	74,000	-	-	1.50	0.99	0.92	7
9	Collection of fixed-term deposits	145,149	121	145,149	-	-	1.50	1.30	1.27	1
10	Collection of fixed-term deposits	95,431	65	74,000	-	-	1.50	1.14	1.01	7
17	Collection of fixed-term deposits	123,165	78	96,000	-	-	1.50	1.20	0.96	7
24	Collection of fixed-term deposits	132,874	91	110,500	-	-	1.50	1.15	1.03	7
31	Collection of fixed-term deposits	152,913	98	115,500	-	-	1.50	1.14	1.02	7
7 Sep.	Collection of fixed-term deposits	173,575	100	129,000	-	-	1.50	1.05	1.00	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. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate 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.
- 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 ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Yön yli -talletukset, enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 2 vuoden talletukset	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli 2 vuoden talletukset	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

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

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

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at: ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		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
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5
2010	18,948.1	9,962.6	644.3	2,683.3	1,335.4	4,322.5
2011 Feb.	19,035.7	9,768.4	670.3	2,727.5	1,490.3	4,379.2
Mar.	18,868.8	9,700.2	671.9	2,733.9	1,399.8	4,363.0
Apr.	18,984.5	9,749.5	662.8	2,740.4	1,475.2	4,356.6
May	19,172.1	9,787.9	677.0	2,760.6	1,538.4	4,408.3
June	19,039.4	9,730.8	643.5	2,778.0	1,491.7	4,395.4

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
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010	211.8	212.5	0.7	0.5	1.00
2011 12 Apr.	209.3	210.5	1.1	0.0	1.00
10 May	208.3	209.5	1.2	0.0	1.25
14 June	206.9	209.0	2.0	0.0	1.25
12 July	207.7	210.9	3.1	0.0	1.25
9 Aug.	208.8	211.5	2.7	0.0	1.50
13 Sep.	207.0	.	.	.	.

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				Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ³⁾	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)					
1		Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾						2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3			
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 8 Mar.	550.0	134.4	321.0	7.6	137.9	26.9	80.3	820.9	89.8	-79.9	212.9	1,060.7			
12 Apr.	544.1	97.3	335.4	0.8	137.6	23.0	79.5	824.4	73.1	-95.2	210.5	1,057.9			
10 May	525.9	109.2	320.5	0.4	136.6	22.8	76.8	833.9	61.3	-111.6	209.5	1,066.1			
14 June	526.8	114.7	317.9	0.0	135.5	18.4	76.2	836.6	62.6	-107.9	209.0	1,064.0			
12 July	533.6	146.0	311.6	0.2	134.2	29.5	76.9	846.2	73.4	-111.2	210.9	1,086.6			
9 Aug.	541.3	171.7	321.5	0.1	133.9	56.7	79.2	854.2	71.4	-104.5	211.5	1,122.4			

Source: ECB.

1) End of period.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programme and the Eurosystem's securities markets programme.

3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

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



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA MUUT RAHOITUSLAITOKSET

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

1. Saamiset

Yhteensä	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Raha- mark- kina- rahastojen rahasto- osuudet ²⁾	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset ³⁾
	Yhteensä	Julkis- yhteisöille	Muille	Raha- laitoksille	Yhteensä	Julkis- yhteisöjen	Muiden	Raha- laitosten					
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				Raha- markkina- rahasto- osuudet ⁴⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit ⁵⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat ³⁾
		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 saamiin.
- 3) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.
- 4) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 5) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND OTHER FINANCIAL CORPORATIONS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets ³⁾	
		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														
2009	2,829.9	1,475.5	19.5	0.7	1,455.3	451.7	368.3	7.5	75.9	-	16.5	556.8	8.5	321.0
2010	3,212.4	1,537.4	18.6	0.9	1,517.8	574.4	463.8	9.6	101.1	-	18.1	684.3	8.5	389.8
2011 Q1	3,038.5	1,347.1	18.5	1.0	1,327.6	580.8	468.5	9.8	102.5	-	19.5	670.4	8.5	412.2
Q2	3,132.7	1,415.7	17.8	1.0	1,396.9	594.9	468.9	10.1	116.0	-	19.4	688.4	8.6	405.6
2011 Apr.	3,056.6	1,368.9	18.3	1.0	1,349.7	583.8	468.8	9.6	105.3	-	19.7	669.4	8.5	406.2
May	3,134.2	1,415.7	18.2	1.0	1,396.5	588.4	472.5	9.8	106.0	-	19.5	696.0	8.6	406.1
June	3,132.7	1,415.7	17.8	1.0	1,396.9	594.9	468.9	10.1	116.0	-	19.4	688.4	8.6	405.6
July ^(p)	3,245.0	1,474.5	17.8	1.0	1,455.8	578.0	464.8	10.4	102.8	-	19.0	727.8	8.7	437.0
MFIs excluding the Eurosystem														
2009	31,144.3	17,701.6	1,001.7	10,783.9	5,916.1	5,060.0	1,482.1	1,498.0	2,079.9	85.1	1,236.1	4,252.4	220.7	2,588.3
2010	32,199.8	17,763.0	1,220.1	11,027.8	5,515.2	4,938.6	1,524.1	1,528.7	1,885.8	59.9	1,233.1	4,323.4	223.5	3,658.8
2011 Q1	31,564.3	17,793.6	1,187.1	11,117.7	5,488.8	4,704.2	1,412.9	1,492.9	1,798.3	64.5	1,202.9	4,277.0	227.4	3,294.8
Q2	31,742.8	17,889.4	1,152.7	11,225.4	5,511.3	4,695.8	1,458.5	1,473.1	1,764.3	61.6	1,251.5	4,282.9	228.9	3,332.7
2011 Apr.	31,758.3	17,865.7	1,178.9	11,141.4	5,545.4	4,694.2	1,419.3	1,499.3	1,775.5	63.6	1,248.6	4,297.9	228.0	3,360.3
May	32,103.9	17,904.9	1,155.9	11,201.2	5,547.8	4,713.4	1,430.3	1,496.9	1,786.2	65.1	1,256.3	4,436.8	229.0	3,498.4
June	31,742.8	17,889.4	1,152.7	11,225.4	5,511.3	4,695.8	1,458.5	1,473.1	1,764.3	61.6	1,251.5	4,282.9	228.9	3,332.7
July ^(p)	32,153.8	17,998.9	1,157.4	11,240.0	5,601.6	4,667.2	1,438.2	1,476.3	1,752.7	61.0	1,248.4	4,297.7	229.5	3,651.1

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ⁴⁾	Debt securities issued ⁵⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities ³⁾	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2009	2,829.9	829.3	1,192.0	102.6	22.1	1,067.4	-	0.1	319.8	140.2	348.5
2010	3,212.4	863.7	1,394.4	68.0	8.7	1,317.7	-	0.0	428.5	153.8	372.1
2011 Q1	3,038.5	848.4	1,264.5	60.8	8.9	1,194.9	-	0.0	402.3	155.0	368.3
Q2	3,132.7	871.6	1,320.1	72.5	11.2	1,236.3	-	0.0	412.2	157.5	371.4
2011 Apr.	3,056.6	858.8	1,268.4	80.0	9.3	1,179.0	-	0.0	405.5	152.1	371.8
May	3,134.2	862.4	1,313.9	65.4	10.4	1,238.1	-	0.0	423.8	158.4	375.6
June	3,132.7	871.6	1,320.1	72.5	11.2	1,236.3	-	0.0	412.2	157.5	371.4
July ^(p)	3,245.0	880.4	1,364.2	86.0	8.2	1,269.9	-	0.0	444.6	174.0	381.9
MFIs excluding the Eurosystem											
2009	31,144.3	-	16,469.0	146.0	10,041.4	6,281.6	732.6	4,908.5	1,921.2	4,098.5	3,014.5
2010	32,199.8	-	16,497.6	196.2	10,526.4	5,774.9	612.3	4,845.2	2,045.0	4,220.3	3,979.4
2011 Q1	31,564.3	-	16,453.8	235.8	10,524.6	5,693.4	632.8	4,873.1	2,079.4	4,018.8	3,506.5
Q2	31,742.8	-	16,613.8	266.4	10,654.6	5,692.8	609.7	4,903.0	2,155.6	3,973.6	3,487.0
2011 Apr.	31,758.3	-	16,576.9	224.4	10,597.9	5,754.6	633.8	4,858.6	2,083.0	4,063.4	3,542.5
May	32,103.9	-	16,577.6	222.1	10,640.3	5,715.3	631.8	4,899.5	2,121.9	4,191.8	3,681.2
June	31,742.8	-	16,613.8	266.4	10,654.6	5,692.8	609.7	4,903.0	2,155.6	3,973.6	3,487.0
July ^(p)	32,153.8	-	16,704.0	230.1	10,649.1	5,824.8	599.8	4,893.3	2,190.6	3,973.5	3,792.6

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) In December 2010 a change was made to the recording practice for derivatives in one Member State, leading to an increase in this position.
- 4) Amounts held by euro area residents.
- 5) 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, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

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	Valtion- hallinnon talletukset	Muiden julkis- yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velka- paperit 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) Erän kasvu johtuu johdannaisten tilastointikäytäntöjen muutoksesta eräissä jäsenvaltioissa joulukuussa 2010.
- 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 MFIs¹⁾

(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											
2009	23,862.5	11,805.7	1,021.1	10,784.5	3,355.9	1,850.4	1,505.5	812.7	4,809.2	229.1	2,850.0
2010	25,826.0	12,267.4	1,238.7	11,028.7	3,526.2	1,987.9	1,538.3	799.9	5,007.7	232.0	3,993.0
2011 Q1	25,327.7	12,324.3	1,205.6	11,118.7	3,384.2	1,881.4	1,502.7	779.0	4,947.4	235.9	3,657.0
Q2	25,491.3	12,396.9	1,170.5	11,226.4	3,410.5	1,927.3	1,483.1	788.7	4,971.3	237.6	3,686.4
2011 Apr.	25,476.0	12,339.5	1,197.1	11,142.4	3,397.1	1,888.1	1,509.0	822.3	4,967.3	236.5	3,713.2
May	25,808.8	12,376.3	1,174.2	11,202.1	3,409.5	1,902.9	1,506.7	800.0	5,132.8	237.6	3,852.5
June	25,491.3	12,396.9	1,170.5	11,226.4	3,410.5	1,927.3	1,483.1	788.7	4,971.3	237.6	3,686.4
July ^(p)	25,887.3	12,416.0	1,175.1	11,240.9	3,389.7	1,903.0	1,486.6	782.0	5,025.4	238.2	4,035.9
Transactions											
2009	-644.8	15.8	29.4	-13.6	365.2	270.2	95.0	12.4	-464.8	7.8	-581.9
2010	600.3	413.0	206.5	206.5	143.9	145.8	-2.0	5.7	-110.0	2.4	145.2
2011 Q1	-278.4	39.0	-28.3	67.3	-11.0	19.2	-30.1	7.6	81.8	0.9	-396.7
Q2	191.0	68.0	-37.3	105.3	28.6	49.6	-21.0	14.6	35.6	1.9	42.3
2011 Apr.	237.8	26.1	-10.5	36.7	16.1	11.1	5.0	40.8	82.7	0.6	71.4
May	229.1	17.1	-23.3	40.4	7.1	10.2	-3.1	-18.4	83.1	1.3	138.9
June	-275.9	24.8	-3.4	28.2	5.4	28.3	-22.9	-7.8	-130.3	0.0	-168.0
July ^(p)	303.4	7.9	4.2	3.7	-9.5	-14.1	4.6	-1.8	-28.6	0.7	334.7

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										
2009	23,862.5	769.9	248.6	10,063.5	647.5	2,752.9	1,801.0	4,238.8	3,362.9	-22.5
2010	25,826.0	808.6	264.2	10,535.1	552.4	2,858.3	2,022.2	4,374.1	4,351.5	59.7
2011 Q1	25,327.7	798.3	296.6	10,533.5	568.2	2,972.3	2,038.3	4,173.8	3,874.8	71.9
Q2	25,491.3	819.7	339.0	10,665.8	548.1	3,022.7	2,085.6	4,131.1	3,858.4	21.0
2011 Apr.	25,476.0	805.4	304.4	10,607.3	570.2	2,977.8	2,042.5	4,215.5	3,914.3	38.6
May	25,808.8	810.4	287.4	10,650.7	566.7	3,007.4	2,070.0	4,350.2	4,056.8	9.1
June	25,491.3	819.7	339.0	10,665.8	548.1	3,022.7	2,085.6	4,131.1	3,858.4	21.0
July ^(p)	25,887.3	828.2	316.2	10,657.4	538.8	3,037.8	2,149.7	4,147.5	4,174.5	37.3
Transactions										
2009	-644.8	45.8	-2.4	286.0	-12.5	-56.4	143.1	-590.3	-505.5	47.4
2010	600.3	38.6	12.8	331.5	-98.2	42.5	113.0	-27.4	132.7	54.8
2011 Q1	-278.4	-10.1	36.2	-20.0	-4.5	80.0	12.7	-48.0	-344.6	19.8
Q2	191.0	21.3	42.6	121.2	-19.7	34.4	45.2	-20.2	-2.0	-31.9
2011 Apr.	237.8	7.1	8.0	80.3	2.2	12.9	0.7	107.1	42.4	-22.9
May	229.1	5.0	-17.0	27.7	-3.5	3.8	12.0	73.3	148.8	-21.0
June	-275.9	9.2	51.6	13.2	-18.4	17.8	32.5	-200.6	-193.2	12.0
July ^(p)	303.4	8.5	-22.8	-14.3	-9.6	0.0	41.1	-22.8	306.5	16.8

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.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa. Valikoitujen erien kuukausittaisia ja muita lyhyen aikavälin kasvuvauhteja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.
- 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.
- 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⁾

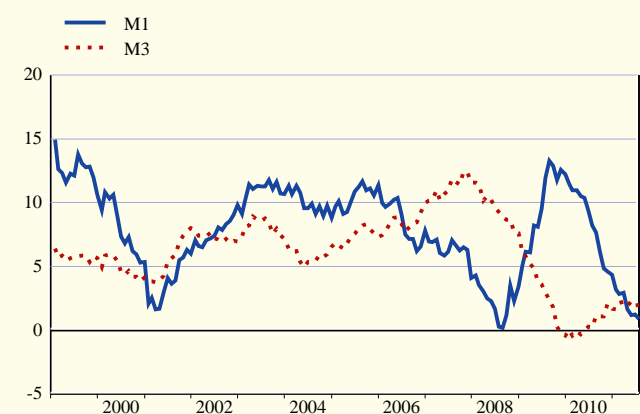
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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		Net external assets ³⁾		
	M2		M3-M2	Loans				Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	4,498.8	3,701.6	8,200.4	1,134.1	9,334.5	-	6,762.9	2,909.6	13,105.9	10,792.9	-	552.2
2010	4,699.4	3,700.0	8,399.4	1,125.2	9,524.6	-	7,313.3	3,268.6	13,366.8	11,035.2	-	615.3
2011 Q1	4,714.1	3,743.7	8,457.8	1,132.3	9,590.1	-	7,445.8	3,090.5	13,424.0	11,130.8	-	784.1
Q2	4,705.7	3,782.4	8,488.1	1,163.4	9,651.5	-	7,544.4	3,062.1	13,466.2	11,195.1	-	840.8
2011 Apr.	4,694.4	3,750.7	8,445.1	1,139.7	9,584.7	-	7,482.2	3,073.8	13,440.3	11,145.7	-	776.9
May	4,691.0	3,786.4	8,477.4	1,171.5	9,649.0	-	7,542.4	3,068.4	13,487.3	11,197.2	-	813.3
June	4,705.7	3,782.4	8,488.1	1,163.4	9,651.5	-	7,544.4	3,062.1	13,466.2	11,195.1	-	840.8
July ^(p)	4,717.4	3,793.2	8,510.5	1,166.6	9,677.1	-	7,615.1	3,064.9	13,492.9	11,216.1	-	886.4
Transactions												
2009	490.4	-368.0	122.5	-160.4	-37.9	-	422.7	307.6	90.1	-14.7	31.2	125.1
2010	195.6	-12.2	183.4	-24.1	159.4	-	265.6	356.5	207.0	204.8	261.7	-82.6
2011 Q1	14.4	40.4	54.9	-14.0	40.8	-	80.9	-48.4	68.7	72.9	43.7	158.5
Q2	-5.3	31.9	26.7	13.8	40.5	-	90.7	-26.8	43.2	61.9	69.2	46.0
2011 Apr.	-13.8	10.0	-3.8	-2.0	-5.8	-	47.5	-14.3	25.5	27.9	31.8	-9.7
May	-6.8	25.5	18.7	24.1	42.8	-	24.6	-10.2	30.7	32.1	34.8	15.4
June	15.3	-3.6	11.7	-8.3	3.4	-	18.7	-2.3	-13.0	1.9	2.7	40.2
July ^(p)	9.1	9.2	18.3	2.4	20.7	-	31.5	12.5	22.1	10.1	23.6	2.0
Growth rates												
2009	12.2	-9.0	1.5	-11.9	-0.4	-0.2	6.7	11.8	0.7	-0.1	0.3	125.1
2010	4.3	-0.3	2.2	-2.1	1.7	1.8	3.8	12.2	1.6	1.9	2.4	-82.6
2011 Q1	3.0	2.3	2.7	-1.0	2.2	2.1	3.9	8.0	2.2	2.5	2.8	74.2
Q2	1.2	3.7	2.3	-0.9	1.9	2.1	4.9	4.7	2.2	2.5	2.8	137.1
2011 Apr.	1.6	3.3	2.4	-1.6	1.9	2.1	4.0	7.4	2.3	2.6	2.8	73.7
May	1.2	3.9	2.4	1.5	2.3	2.0	4.4	5.7	2.6	2.7	3.0	55.2
June	1.2	3.7	2.3	-0.9	1.9	2.1	4.9	4.7	2.2	2.5	2.8	137.1
July ^(p)	0.9	3.7	2.1	0.9	2.0	.	4.6	4.9	1.9	2.4	2.6	166.6

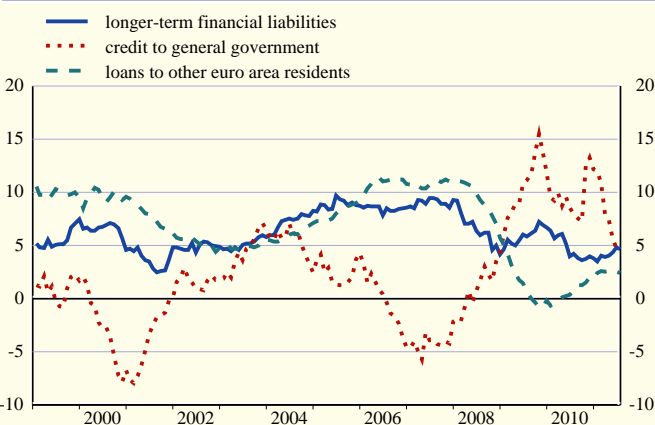
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government.

For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.

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

4) 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, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson taloustoimet)

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet	Enintään 2 vuoden velka- paperit	Yli 2 vuoden velka- paperit	Irti- sanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

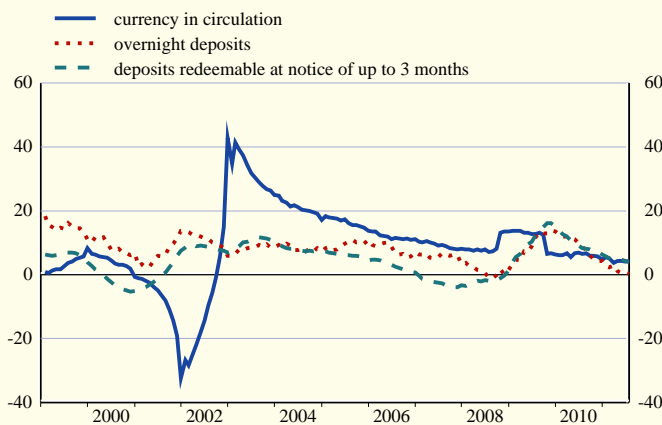
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	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											
2009	757.5	3,741.2	1,896.8	1,804.8	334.3	668.1	131.8	2,635.4	132.5	2,207.9	1,787.2
2010	793.6	3,905.8	1,785.1	1,914.9	433.8	570.2	121.2	2,753.6	118.4	2,436.0	2,005.3
2011 Q1	802.7	3,911.5	1,821.6	1,922.1	410.2	568.5	153.6	2,815.7	119.7	2,469.3	2,041.0
2011 Q2	815.4	3,890.3	1,844.6	1,937.8	441.2	550.6	171.6	2,845.4	119.7	2,494.2	2,085.1
2011 Apr.	802.5	3,891.9	1,827.4	1,923.3	418.4	563.6	157.7	2,818.5	119.7	2,486.6	2,057.4
2011 May	812.5	3,878.5	1,852.4	1,933.9	457.3	556.1	158.1	2,842.3	119.6	2,489.5	2,091.0
2011 June	815.4	3,890.3	1,844.6	1,937.8	441.2	550.6	171.6	2,845.4	119.7	2,494.2	2,085.1
2011 July ^(p)	816.3	3,901.1	1,849.1	1,944.0	460.7	535.0	170.9	2,855.5	120.0	2,492.6	2,147.0
Transactions											
2009	44.3	446.1	-605.2	237.2	-12.6	-13.1	-134.7	78.6	9.0	194.0	141.1
2010	36.0	159.6	-125.1	113.0	95.2	-101.2	-18.1	61.9	-14.1	108.2	109.6
2011 Q1	9.2	5.2	35.6	4.9	-12.3	-22.2	20.4	40.2	1.4	7.2	32.2
2011 Q2	12.7	-18.0	18.2	13.8	31.4	-17.5	-0.1	31.8	0.0	17.1	41.8
2011 Apr.	-0.2	-13.6	10.7	-0.7	8.5	-4.7	-5.8	20.1	0.0	14.5	12.8
2011 May	10.0	-16.8	14.9	10.7	39.0	-7.5	-7.3	5.8	-0.2	0.9	18.0
2011 June	2.9	12.5	-7.4	3.8	-16.1	-5.3	13.0	5.9	0.2	1.6	10.9
2011 July ^(p)	0.9	8.2	3.0	6.3	19.1	-15.9	-0.8	-4.9	0.3	-2.8	38.9
Growth rates											
2009	6.2	13.5	-24.2	15.1	-3.5	-1.9	-50.4	3.0	7.3	9.7	8.7
2010	4.8	4.3	-6.6	6.3	28.3	-15.1	-13.4	2.3	-10.7	4.7	5.9
2011 Q1	3.7	2.8	-0.2	4.8	20.8	-13.1	-0.8	2.7	-9.3	3.9	6.7
2011 Q2	4.1	0.6	3.1	4.2	14.0	-12.4	8.3	4.7	-6.3	4.5	6.2
2011 Apr.	4.3	1.1	2.2	4.3	20.0	-13.0	-4.9	3.0	-8.8	3.8	6.6
2011 May	4.3	0.5	3.1	4.6	29.7	-13.0	-5.1	3.7	-7.9	4.1	6.4
2011 June	4.1	0.6	3.1	4.2	14.0	-12.4	8.3	4.7	-6.3	4.5	6.2
2011 July ^(p)	4.3	0.2	3.5	3.9	20.1	-12.7	6.8	4.4	-4.6	3.1	7.5

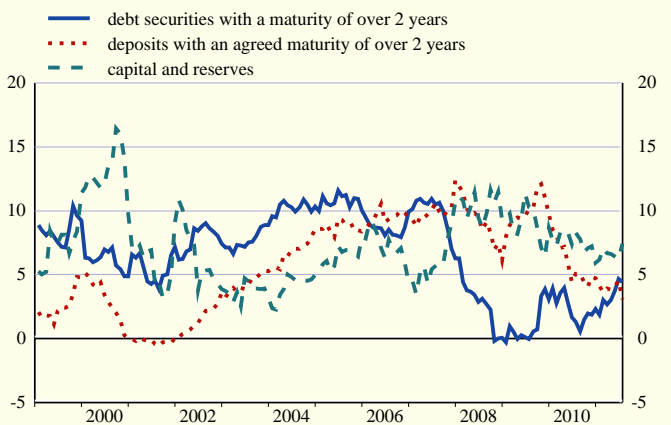
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät	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
		Kannat									
		Taloustoimet									
		Kasvuvauhdit									

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

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

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

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

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

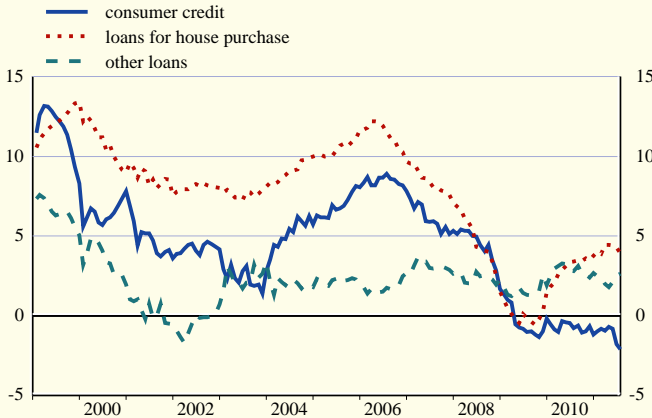
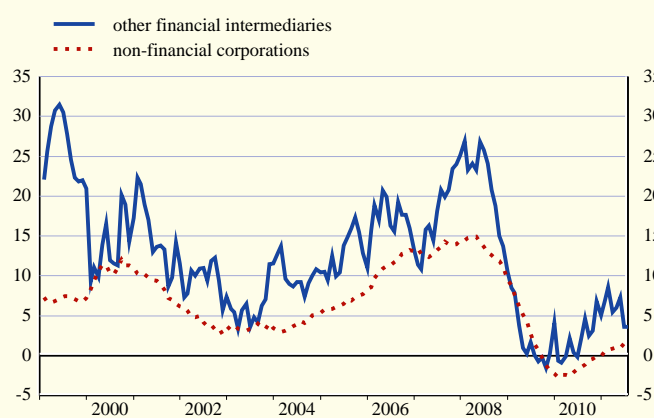
	Insurance corporations and pension funds		Non-financial corporations				Households ³⁾					
	Total	Total	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
Outstanding amounts												
2009	89.0	1,060.7	4,690.9	-	1,187.8	937.6	2,565.5	4,952.2	-	631.3	3,546.6	774.3
2010	95.0	1,112.0	4,668.9	-	1,127.3	899.0	2,642.6	5,159.3	-	639.3	3,701.3	818.7
2011 Q1	87.8	1,108.9	4,706.5	-	1,146.9	883.4	2,676.2	5,227.6	-	637.0	3,762.2	828.5
2011 Q2	88.8	1,118.4	4,732.5	-	1,175.8	867.3	2,689.4	5,255.4	-	629.4	3,792.7	833.2
2011 Apr.	86.0	1,122.7	4,697.9	-	1,147.2	875.9	2,674.8	5,239.2	-	638.0	3,775.6	825.6
2011 May	87.5	1,142.4	4,713.6	-	1,152.8	879.7	2,681.1	5,253.7	-	636.2	3,786.5	831.0
2011 June	88.8	1,118.4	4,732.5	-	1,175.8	867.3	2,689.4	5,255.4	-	629.4	3,792.7	833.2
2011 July ^(p)	91.2	1,140.3	4,733.5	-	1,168.2	865.9	2,699.4	5,251.0	-	625.7	3,790.4	834.9
Transactions												
2009	-13.6	40.8	-107.0	-108.0	-181.2	-18.9	93.2	65.1	99.5	-1.0	51.4	14.7
2010	7.0	52.9	-2.3	45.5	-37.0	-26.2	60.9	147.1	155.8	-7.6	133.7	21.0
2011 Q1	-3.1	-21.0	37.4	37.2	20.1	-2.9	20.3	59.6	30.5	-1.2	59.0	1.8
2011 Q2	1.0	3.5	30.4	32.9	30.9	-17.2	16.7	27.0	31.0	-7.1	25.5	8.6
2011 Apr.	-1.8	19.5	-2.3	-1.3	3.1	-8.4	2.9	12.6	15.0	0.8	10.8	1.0
2011 May	1.5	8.9	10.0	10.8	3.8	2.6	3.6	11.7	13.2	-1.8	8.7	4.8
2011 June	1.3	-24.8	22.7	23.4	23.9	-11.3	10.1	2.7	2.8	-6.1	6.0	2.8
2011 July ^(p)	2.3	18.8	-3.3	-2.4	-9.2	-2.0	7.8	-7.7	4.9	-3.9	-5.0	1.2
Growth rates												
2009	-13.2	4.2	-2.2	-	-13.1	-2.0	3.7	1.3	-	-0.2	1.5	1.9
2010	8.0	4.9	0.0	1.0	-3.1	-2.8	2.4	2.9	3.1	-1.2	3.8	2.7
2011 Q1	5.7	5.6	0.9	1.8	0.0	-2.3	2.4	3.4	3.0	-0.9	4.5	2.0
2011 Q2	5.7	3.5	1.5	2.4	4.3	-3.7	2.1	3.2	2.9	-1.8	4.3	2.5
2011 Apr.	1.0	6.1	1.0	1.9	1.4	-3.1	2.3	3.4	3.0	-0.7	4.5	1.8
2011 May	3.0	7.3	1.0	1.8	1.3	-2.6	2.1	3.4	3.1	-0.8	4.4	2.1
2011 June	5.7	3.5	1.5	2.4	4.3	-3.7	2.1	3.2	2.9	-1.8	4.3	2.5
2011 July ^(p)	4.1	3.5	1.6	2.3	4.1	-3.5	2.2	3.0	2.8	-2.1	3.9	2.7

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on 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) Adjustment 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, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson talustoimet)

2. 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													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

3. 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														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

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

2.4 MFI loans: breakdown 1), 2)

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

2. 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	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	
													Reverse repos to central counterparties	6	7	8	9	10	11	12	13
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2010	86.2	66.6	5.2	14.4	1,104.7	142.9	587.7	206.4	310.6	4,668.9	1,120.6	898.6	2,649.7
2011 Q1	86.8	66.6	5.8	14.5	1,107.7	137.6	581.4	208.6	317.7	4,705.5	1,147.8	883.5	2,674.2
2011 Q2	91.1	71.2	5.6	14.2	1,131.2	153.1	601.4	203.6	326.2	4,740.6	1,185.0	868.6	2,687.0
2011 May	91.1	70.9	5.7	14.4	1,149.4	162.9	618.6	209.9	320.9	4,717.8	1,155.0	880.5	2,682.3
2011 June	91.1	71.2	5.6	14.2	1,131.2	153.1	601.4	203.6	326.2	4,740.6	1,185.0	868.6	2,687.0
2011 July ^(p)	93.9	73.9	5.8	14.2	1,142.5	159.2	609.8	204.0	328.7	4,744.4	1,174.2	867.6	2,702.6
Transactions													
2010	6.8	10.1	-1.8	-1.5	54.4	-	17.8	7.1	29.5	-2.6	-37.2	-26.2	60.8
2011 Q1	4.7	5.0	0.6	-0.9	-14.7	-5.4	-5.6	-11.2	2.1	36.5	27.7	-2.4	11.2
2011 Q2	4.2	4.6	-0.1	-0.3	17.5	15.6	14.9	-5.0	7.6	39.4	39.2	-16.0	16.2
2011 May	3.2	3.1	0.3	-0.1	10.9	16.2	6.8	1.4	2.7	11.6	2.9	2.7	6.0
2011 June	0.0	0.3	-0.1	-0.2	-19.0	-9.8	-17.0	-6.3	4.3	26.6	30.8	-10.7	6.5
2011 July ^(p)	2.7	2.6	0.1	0.0	8.3	6.1	6.7	-0.1	1.7	-0.6	-12.5	-1.6	13.5
Growth rates													
2010	8.4	17.5	-25.4	-9.1	5.0	-	2.9	3.2	10.4	-0.1	-3.2	-2.8	2.4
2011 Q1	5.7	11.3	0.3	-14.8	5.5	-	4.6	0.9	9.9	0.9	0.1	-2.3	2.4
2011 Q2	5.7	11.1	3.3	-15.9	3.6	21.2	2.6	-3.2	10.5	1.5	4.2	-3.7	2.1
2011 May	3.0	7.8	3.1	-17.1	7.3	-	7.6	1.9	10.5	1.0	1.3	-2.6	2.1
2011 June	5.7	11.1	3.3	-15.9	3.6	21.2	2.6	-3.2	10.5	1.5	4.2	-3.7	2.1
2011 July ^(p)	4.0	7.9	10.5	-15.2	3.6	18.8	4.1	-3.6	7.6	1.6	4.1	-3.6	2.2

3. 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														
2010	5,168.0	641.7	147.0	186.5	308.2	3,706.9	14.7	54.9	3,637.2	819.4	402.4	146.7	85.7	587.0
2011 Q1	5,217.6	633.7	140.5	186.9	306.2	3,756.6	14.2	54.0	3,688.4	827.3	401.0	149.6	85.1	592.7
2011 Q2	5,262.5	633.0	141.9	185.3	305.7	3,791.0	14.6	55.2	3,721.2	838.6	404.2	152.1	87.0	599.4
2011 May	5,242.9	633.2	139.3	187.7	306.1	3,780.1	14.3	54.7	3,711.1	829.6	402.9	145.1	86.1	598.4
2011 June	5,262.5	633.0	141.9	185.3	305.7	3,791.0	14.6	55.2	3,721.2	838.6	404.2	152.1	87.0	599.4
2011 July ^(p)	5,259.2	629.0	140.3	184.7	304.0	3,795.7	14.8	55.6	3,725.3	834.5	404.0	146.1	87.0	601.4
Transactions														
2010	147.5	-7.7	-4.8	-8.8	5.9	134.2	-0.6	-3.7	138.5	20.9	-	-6.9	-4.5	32.3
2011 Q1	40.9	-6.9	-6.1	-1.7	0.9	47.8	-0.7	0.0	48.6	0.0	-1.8	-0.6	-1.6	2.1
2011 Q2	44.1	-0.3	2.5	-2.0	-0.8	29.3	0.5	1.1	27.7	15.1	1.7	5.1	0.2	9.8
2011 May	14.6	-2.0	0.0	0.1	-2.0	11.1	0.1	0.5	10.6	5.4	1.6	0.3	0.4	4.7
2011 June	20.6	0.4	3.0	-2.4	-0.2	10.7	0.3	0.5	9.9	9.6	0.3	7.1	1.0	1.4
2011 July ^(p)	-6.7	-4.1	-1.6	-0.6	-1.9	2.0	0.1	0.5	1.5	-4.6	-0.8	-6.3	-0.1	1.8
Growth rates														
2010	3.0	-1.2	-3.5	-4.5	2.0	3.8	-4.2	-6.2	4.0	2.7	-	-4.6	-5.1	5.9
2011 Q1	3.4	-0.9	-3.8	-4.1	2.5	4.4	-7.6	-3.7	4.6	2.0	-	-5.0	-5.9	5.1
2011 Q2	3.2	-1.8	-2.6	-5.0	0.6	4.3	0.0	2.6	4.3	2.5	0.4	0.6	-3.3	3.9
2011 May	3.4	-0.8	-4.1	-2.9	2.0	4.4	-8.1	-1.9	4.6	2.1	-	-5.3	-6.5	5.4
2011 June	3.2	-1.8	-2.6	-5.0	0.6	4.3	0.0	2.6	4.3	2.5	0.4	0.6	-3.3	3.9
2011 July ^(p)	2.9	-2.1	-2.1	-5.4	0.0	3.9	-0.1	2.1	3.9	2.6	0.5	0.5	-3.6	4.1

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.

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

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

4. 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)}

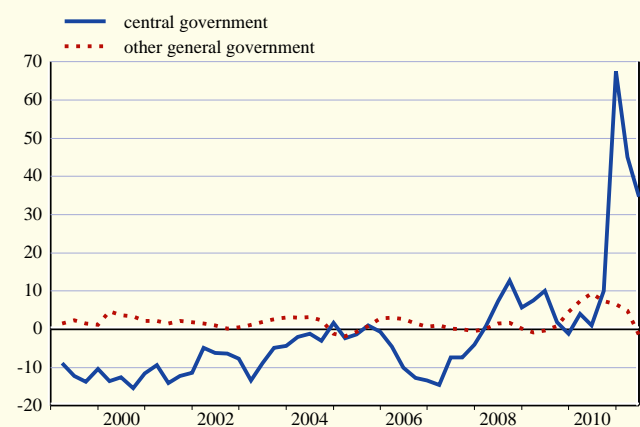
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010	1,220.1	395.8	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
2011 ^(p)	1,152.7	346.4	223.4	555.6	27.0	2,998.3	2,003.8	994.5	60.1	934.4
2010 Q3	1,073.9	262.0	223.2	544.1	44.5	2,951.5	1,995.5	955.9	51.9	904.1
Q4	1,220.1	395.8	225.2	553.0	46.1	2,963.0	2,010.9	952.1	49.5	902.6
2011 Q1	1,187.1	357.7	229.6	557.8	41.9	2,934.4	1,957.5	976.9	54.5	922.4
Q2 ^(p)	1,152.7	346.4	223.4	555.6	27.0	2,998.3	2,003.8	994.5	60.1	934.4
Transactions										
2010	207.3	156.4	14.9	24.1	11.9	5.2	9.9	-5.0	0.5	-5.5
2011 ^(p)	-64.8	-47.4	-2.2	2.5	-18.1	100.2	20.0	80.0	13.0	66.9
2010 Q3	1.6	7.9	-1.9	-3.8	-0.5	-11.6	-14.2	2.5	3.8	-1.2
Q4	138.7	126.7	1.6	8.8	1.5	-17.0	-1.9	-15.1	-2.0	-13.1
2011 Q1	-28.2	-34.3	4.4	4.9	-3.2	55.7	-1.5	57.0	7.0	50.1
Q2 ^(p)	-36.6	-13.1	-6.5	-2.4	-14.9	44.5	21.6	22.9	6.1	16.8
Growth rates										
2010	20.6	67.5	7.1	4.6	35.1	0.5	0.6	-0.4	0.4	-0.5
2011 ^(p)	8.6	34.6	-1.1	1.4	-38.7	3.6	0.2	7.0	30.9	5.8
2010 Q3	8.0	10.0	6.5	5.4	43.9	0.9	1.3	-0.5	1.6	-0.6
Q4	20.6	67.5	7.1	4.6	35.1	0.5	0.6	-0.4	0.4	-0.5
2011 Q1	14.3	45.0	9.6	3.4	0.6	0.5	-0.8	2.2	16.0	1.5
Q2 ^(p)	7.1	34.6	-1.1	1.4	-38.7	2.6	0.2	7.0	30.9	5.8

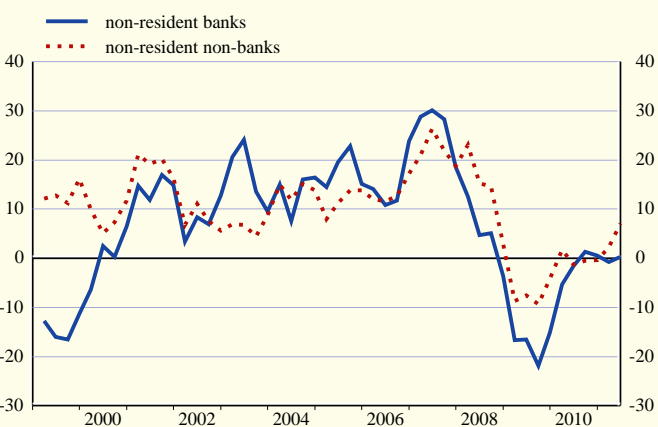
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 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)⁴⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (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 sijoitusrahastot.
- 4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

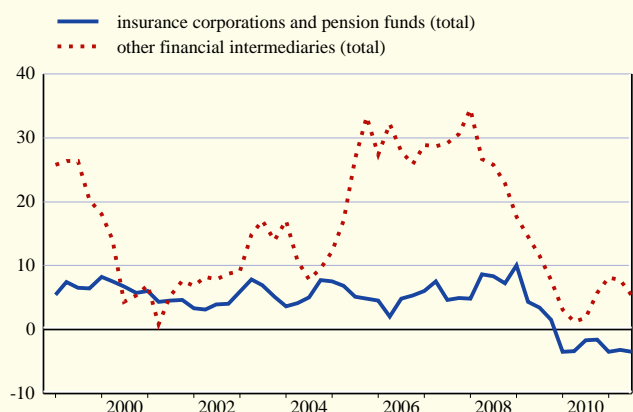
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

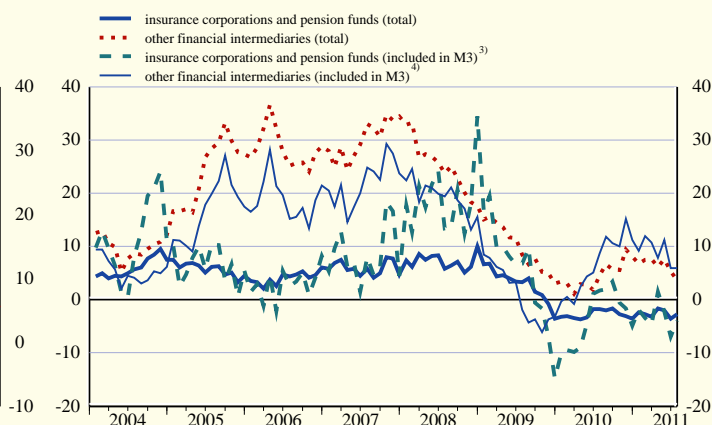
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries							
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				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	15
Outstanding amounts															
2009	738.5	84.1	86.9	543.7	2.2	1.4	20.2	1,871.2	311.7	335.1	957.5	15.9	0.0	250.9	-
2010	716.9	84.5	79.4	528.3	2.6	0.3	21.9	2,167.4	358.3	305.1	1,132.6	10.7	0.5	360.3	255.0
2011 Q1	710.7	82.9	79.9	526.6	3.0	0.2	18.0	2,157.9	371.0	291.6	1,142.8	11.8	0.5	340.2	240.6
Q2	708.6	84.6	77.2	524.0	3.2	0.2	19.3	2,210.2	369.7	291.0	1,152.0	12.5	0.3	384.7	290.4
2011 Apr.	720.4	85.3	83.1	526.1	3.9	0.2	21.8	2,195.0	376.2	297.8	1,154.8	11.1	0.5	354.6	247.1
May	714.3	85.3	79.6	525.5	3.8	0.2	19.9	2,231.8	370.1	309.2	1,150.1	12.0	0.2	390.2	288.3
June	708.6	84.6	77.2	524.0	3.2	0.2	19.3	2,210.2	369.7	291.0	1,152.0	12.5	0.3	384.7	290.4
July ^(p)	714.0	83.0	81.6	523.4	3.7	0.2	22.1	2,186.6	359.7	294.4	1,143.9	11.6	0.3	376.8	282.0
Transactions															
2009	-26.8	-1.0	-30.4	6.3	1.1	-0.1	-2.7	55.4	5.5	-93.6	85.8	3.7	0.0	54.0	-
2010	-26.5	-3.4	-8.2	-16.6	0.2	0.0	1.6	156.8	45.2	-38.6	52.8	-8.0	0.4	105.0	-
2011 Q1	-0.9	3.2	-0.3	-1.2	0.3	0.0	-2.9	-9.7	15.8	-6.2	-12.9	1.0	0.1	-7.4	-14.3
Q2	-1.6	1.7	-2.2	-2.7	0.3	0.0	1.3	37.8	-1.7	-8.0	2.6	0.7	-0.3	44.5	49.8
2011 Apr.	10.5	2.6	3.7	-0.5	0.9	0.0	3.8	37.3	5.7	7.5	10.3	-0.6	-0.1	14.6	6.6
May	-6.4	-0.1	-3.6	-0.6	-0.1	0.0	-1.9	24.9	-7.4	2.8	-6.6	0.9	-0.2	35.4	41.1
June	-5.7	-0.7	-2.3	-1.5	-0.6	0.0	-0.6	-24.4	-0.1	-18.3	-1.2	0.5	0.0	-5.4	2.1
July ^(p)	5.2	-1.7	4.2	-0.6	0.5	0.0	2.8	-26.6	-10.9	2.9	-9.3	-0.9	0.0	-8.3	-8.4
Growth rates															
2009	-3.5	-1.1	-26.4	1.2	96.8	-	-11.8	3.1	1.5	-22.0	10.0	30.0	-	27.4	-
2010	-3.6	-3.6	-9.4	-3.0	9.7	-	7.8	8.1	14.5	-11.4	4.9	-48.5	-	41.6	-
2011 Q1	-3.2	-3.0	-6.3	-2.6	7.1	-	-6.2	7.7	14.0	-5.0	4.5	-47.3	-	28.6	-
Q2	-3.5	-5.7	-9.2	-2.2	26.4	-	-6.6	5.3	1.0	0.6	4.7	5.4	-	16.1	32.9
2011 Apr.	-1.6	-1.5	-1.8	-2.7	37.9	-	25.8	6.2	3.9	1.5	4.4	-53.4	-	22.9	-
May	-1.9	-4.5	-8.5	-1.8	41.4	-	40.0	7.6	2.0	3.7	4.2	-25.3	-	31.1	-
June	-3.5	-5.7	-9.2	-2.2	26.4	-	-6.6	5.3	1.0	0.6	4.7	5.4	-	16.1	32.9
July ^(p)	-2.7	-7.2	-7.8	-2.2	40.9	-	25.5	3.7	-0.2	-1.7	1.6	-0.8	-	20.2	34.6

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.

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)}

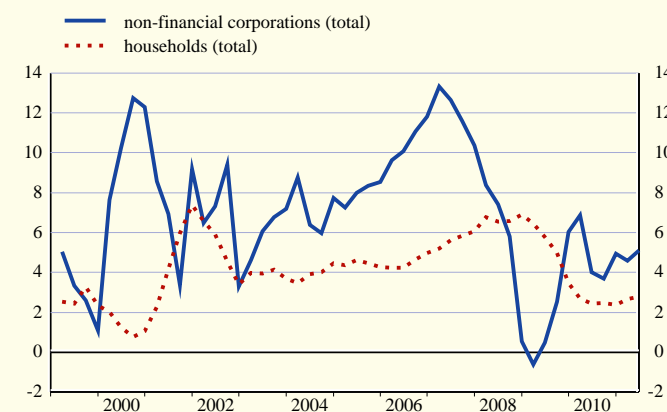
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
	Overnight		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Overnight		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														
2009	1,601.2	999.2	434.5	80.7	68.7	1.7	16.3	5,601.7	2,156.9	996.5	607.1	1,680.2	123.7	37.3
2010	1,671.6	1,034.1	458.7	87.2	75.8	1.5	14.2	5,739.1	2,243.9	901.6	665.0	1,788.5	110.3	29.8
2011 Q1	1,649.3	1,001.4	463.5	90.8	77.6	2.0	14.0	5,766.9	2,223.8	908.3	681.3	1,811.8	110.3	31.4
Q2	1,658.3	1,011.3	457.0	94.8	77.3	2.0	15.9	5,822.4	2,257.9	904.1	702.0	1,815.6	109.4	33.5
2011 Apr.	1,648.4	998.9	459.5	92.5	78.2	2.0	17.3	5,797.3	2,246.7	904.7	687.9	1,816.0	109.5	32.5
May	1,654.5	998.9	461.2	94.2	77.8	2.0	20.4	5,793.4	2,232.0	905.1	695.5	1,816.9	109.5	34.3
June	1,658.3	1,011.3	457.0	94.8	77.3	2.0	15.9	5,822.4	2,257.9	904.1	702.0	1,815.6	109.4	33.5
July ⁴⁾	1,656.6	1,001.9	461.3	96.2	76.5	2.0	18.7	5,844.9	2,261.8	913.9	705.2	1,819.3	109.5	35.4
Transactions														
2009	91.1	112.3	-70.1	15.1	40.8	0.4	-7.4	187.7	320.5	-371.5	85.9	190.5	8.6	-46.3
2010	78.9	40.3	24.1	9.0	7.8	-0.2	-2.1	133.0	81.7	-98.8	58.7	113.6	-14.6	-7.5
2011 Q1	-33.8	-37.6	2.5	2.1	1.0	0.5	-2.3	17.3	-23.5	2.9	14.3	21.9	0.0	1.7
Q2	11.8	12.3	-5.2	4.0	-0.9	0.0	1.6	55.7	35.2	-2.8	19.5	2.6	-0.9	2.1
2011 Apr.	3.8	1.3	-2.2	1.8	0.0	0.0	3.0	31.3	24.4	-1.9	5.5	3.0	-0.8	1.1
May	3.6	-1.5	0.9	1.7	-0.4	0.0	3.0	-4.8	-15.2	0.0	7.6	0.9	0.0	1.9
June	4.4	12.6	-3.9	0.6	-0.5	0.1	-4.5	29.2	26.0	-0.9	6.4	-1.3	-0.1	-0.8
July ⁴⁾	-3.5	-10.5	3.8	1.3	-0.8	0.0	2.7	21.8	3.5	9.4	3.2	3.7	0.1	1.8
Growth rates														
2009	6.0	12.7	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.1	16.5	12.8	7.5	-55.4
2010	4.9	4.1	5.5	11.2	11.4	-10.0	-12.8	2.4	3.8	-9.9	9.7	6.8	-11.8	-20.2
2011 Q1	4.6	2.2	8.8	11.0	6.4	11.6	-4.9	2.7	2.6	-3.3	7.4	5.5	-10.3	-12.9
Q2	5.1	1.6	11.8	16.7	2.3	-1.4	6.4	2.8	1.3	-0.2	8.5	4.6	-6.4	10.2
2011 Apr.	4.1	1.0	10.0	8.3	3.6	8.4	13.5	3.0	2.6	-1.8	7.6	5.3	-9.5	-4.0
May	4.0	0.0	11.6	8.4	4.3	8.4	34.8	2.7	1.5	-1.0	7.9	5.0	-8.2	6.6
June	5.1	1.6	11.8	16.7	2.3	-1.4	6.4	2.8	1.3	-0.2	8.5	4.6	-6.4	10.2
July ⁴⁾	4.8	1.6	10.0	15.6	-0.2	-4.6	35.1	2.9	1.0	1.4	8.4	4.2	-4.6	12.2

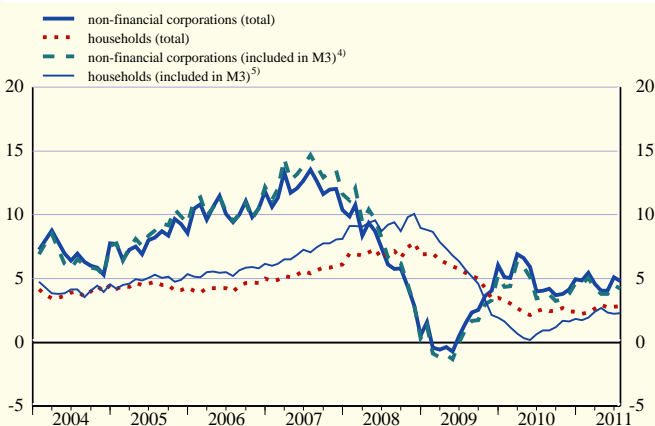
C11 Total deposits by sector ²⁾

(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)}

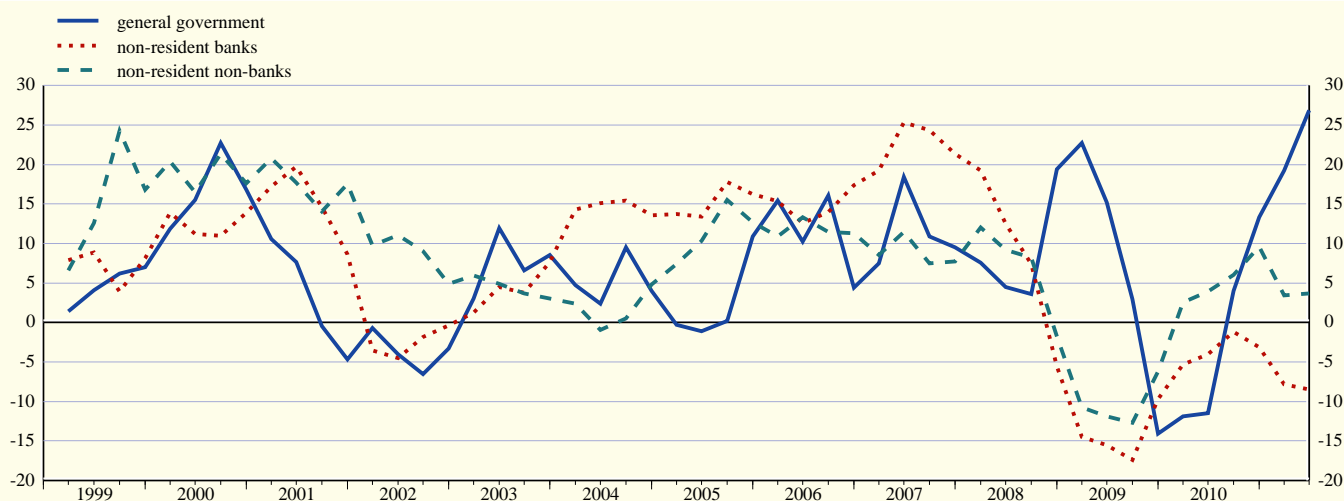
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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										
2010	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,491.9	996.9	45.9	950.9
2011 ^(p)	521.5	266.4	55.0	112.6	87.5	3,280.8	2,295.9	984.7	47.7	937.0
2010 Q3	421.4	176.2	58.7	111.9	74.5	3,580.9	2,597.2	983.7	48.0	935.7
Q4	427.6	196.2	47.7	109.6	74.1	3,488.8	2,491.9	996.9	45.9	950.9
2011 Q1	475.6	235.8	52.3	108.7	78.8	3,314.1	2,346.7	967.4	41.4	925.9
Q2 ^(p)	521.5	266.4	55.0	112.6	87.5	3,280.8	2,295.9	984.7	47.7	937.0
Transactions										
2010	50.0	47.4	4.3	-4.9	2.9	0.1	-82.5	82.6	7.5	75.1
2011 ^(p)	96.1	74.3	7.4	1.5	12.9	-96.9	-115.3	18.2	2.8	15.4
2010 Q3	9.3	8.8	4.3	-2.0	-1.8	16.1	4.1	12.0	2.2	9.9
Q4	5.4	19.3	-11.0	-2.3	-0.5	-102.5	-107.7	5.1	-2.7	7.8
2011 Q1	50.4	43.4	4.7	-2.4	4.7	-77.5	-73.5	-4.1	-3.6	-0.5
Q2 ^(p)	45.7	30.9	2.7	3.9	8.2	-19.4	-41.8	22.2	6.4	15.8
Growth rates										
2010	13.3	32.2	9.8	-4.3	4.1	0.3	-3.2	9.6	12.7	9.3
2011 ^(p)	15.4	29.9	1.2	-2.5	14.0	-5.4	-8.5	3.6	5.0	3.6
2010 Q3	4.0	10.9	15.0	-9.3	4.2	0.7	-1.2	6.0	14.4	5.5
Q4	13.3	32.2	9.8	-4.3	4.1	0.3	-3.2	9.6	12.7	9.3
2011 Q1	19.2	41.4	4.0	-1.3	9.2	-4.7	-7.8	3.4	-10.5	4.2
Q2 ^(p)	26.8	61.3	1.2	-2.5	14.0	-5.1	-8.5	3.6	5.0	3.6

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.

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

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

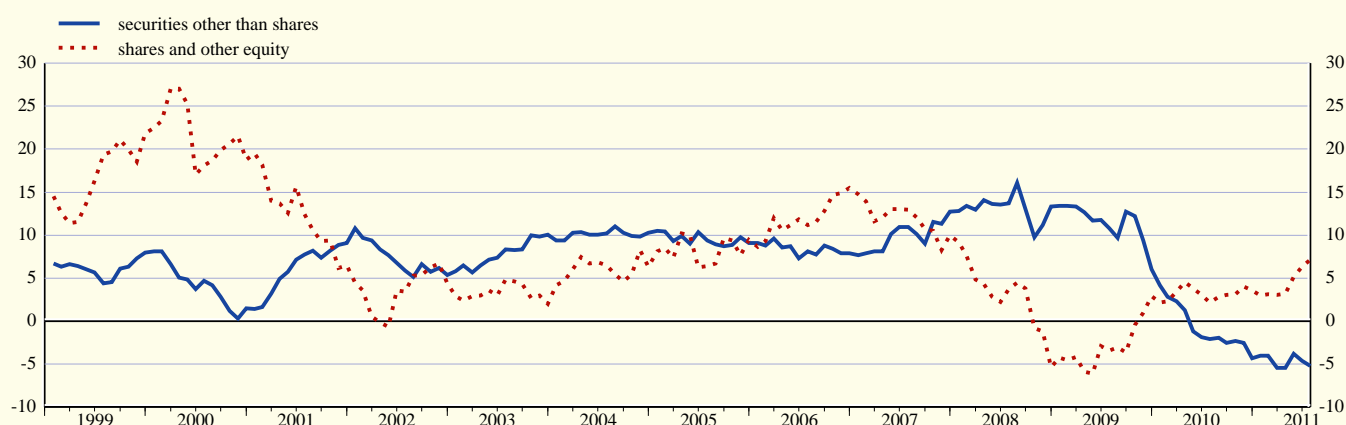
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

(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												
2009	6,207.8	1,970.8	109.1	1,466.1	16.0	1,458.6	39.4	1,147.8	1,516.3	435.0	801.1	280.2
2010	5,993.1	1,778.4	107.4	1,507.7	16.4	1,500.9	27.8	1,054.5	1,535.9	445.3	787.8	302.8
2011 Q1	5,741.6	1,695.9	102.5	1,393.0	19.9	1,464.2	28.7	1,037.5	1,504.7	437.2	765.6	301.9
2011 Q2	5,664.2	1,674.3	90.0	1,437.7	20.7	1,448.3	24.7	968.4	1,563.6	476.0	775.4	312.1
2011 Apr.	5,695.1	1,680.7	94.8	1,400.3	19.0	1,474.6	24.8	1,001.0	1,557.9	439.9	808.7	309.2
2011 May	5,717.8	1,686.9	99.3	1,410.8	19.5	1,471.3	25.5	1,004.4	1,570.9	469.6	786.7	314.6
2011 June	5,664.2	1,674.3	90.0	1,437.7	20.7	1,448.3	24.7	968.4	1,563.6	476.0	775.4	312.1
2011 July ^(p)	5,635.1	1,660.5	92.2	1,417.6	20.6	1,451.9	24.3	967.9	1,560.8	479.3	769.1	312.3
Transactions												
2009	354.9	83.5	16.6	231.0	-3.2	103.0	-12.0	-64.0	43.0	29.1	11.6	2.3
2010	-269.3	-167.1	-7.2	42.7	-2.1	10.3	-14.6	-131.3	54.0	27.8	5.2	20.9
2011 Q1	-26.5	-24.0	1.0	8.7	4.4	-32.7	2.3	13.9	1.3	1.0	6.7	-6.4
2011 Q2	-30.7	-33.7	5.9	44.6	1.0	-17.5	-3.7	-27.3	62.7	36.8	14.5	11.4
2011 Apr.	-4.3	-16.5	4.4	8.3	-0.4	8.4	-3.2	-5.4	49.7	1.8	40.8	7.1
2011 May	25.4	4.6	9.7	7.5	-0.1	-3.3	0.0	7.0	17.5	30.5	-18.4	5.3
2011 June	-51.9	-21.7	-8.2	28.7	1.5	-22.6	-0.5	-29.0	-4.5	4.5	-7.9	-1.1
2011 July ^(p)	-33.8	-13.8	0.3	-12.5	-0.7	5.2	-0.9	-11.5	3.5	4.7	-1.8	0.6
Growth rates												
2009	6.0	4.4	17.6	18.7	-15.8	7.6	-23.2	-5.3	2.9	7.0	1.5	0.8
2010	-4.3	-8.5	-5.7	2.9	-11.5	0.7	-35.0	-11.1	3.6	6.4	0.6	7.5
2011 Q1	-5.4	-10.1	-4.5	-1.0	13.9	-0.3	-25.6	-9.6	3.0	3.7	3.2	1.7
2011 Q2	-4.6	-9.3	7.1	1.1	22.8	-1.9	1.9	-9.5	6.3	9.9	5.6	2.9
2011 Apr.	-5.4	-10.3	0.9	-1.1	12.3	-0.2	-33.6	-9.6	3.2	1.4	4.2	3.7
2011 May	-3.8	-9.1	16.4	0.2	16.0	0.1	3.1	-7.1	5.1	6.2	4.4	5.3
2011 June	-4.6	-9.3	7.1	1.1	22.8	-1.9	1.9	-9.5	6.3	9.9	5.6	2.9
2011 July ^(p)	-5.2	-8.9	13.5	0.4	24.4	-3.6	-3.1	-10.9	7.1	11.5	5.7	4.4

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat, arvopaperit kuin osakkeet ja talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾						Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro								Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä								Yhteensä				
		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>														
2009	5,916.1	-	-	-	-	-	11,785.5	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
2010	5,515.2	-	-	-	-	-	12,247.8	96.0	4.0	2.1	0.2	1.1	0.4	
2011 Q1	5,488.8	-	-	-	-	-	12,304.8	96.3	3.7	1.8	0.2	1.1	0.4	
Q2	5,511.3	-	-	-	-	-	12,378.1	96.2	3.8	1.8	0.2	1.1	0.4	
<i>To non-euro area residents</i>														
2009	1,914.9	45.8	54.2	29.4	2.7	2.9	12.6	906.8	40.0	60.0	42.1	1.2	3.7	8.0
2010	2,010.9	44.9	55.1	30.7	2.9	3.2	11.6	952.1	39.9	60.1	42.8	1.4	3.7	6.7
2011 Q1	1,957.5	46.9	53.1	29.9	3.0	3.2	9.7	976.9	40.2	59.8	41.5	1.2	3.4	7.1
Q2	2,003.8	45.2	54.8	31.9	2.7	3.2	10.0	994.5	41.4	58.6	39.8	1.4	3.6	6.8
Holdings of securities other than shares														
<i>Issued by euro area residents</i>														
2009	2,079.9	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.2	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010	1,885.8	94.3	5.7	3.3	0.1	0.3	1.7	3,052.8	98.6	1.4	0.8	0.1	0.1	0.4
2011 Q1	1,798.3	94.3	5.7	3.2	0.2	0.3	1.7	2,905.9	98.3	1.7	0.9	0.2	0.1	0.4
Q2	1,764.3	94.9	5.1	2.9	0.1	0.3	1.4	2,931.5	98.4	1.6	0.8	0.1	0.1	0.4
<i>Issued by non-euro area residents</i>														
2009	546.6	55.8	44.2	26.3	0.4	0.5	14.8	601.2	35.0	65.0	38.5	4.2	0.9	15.2
2010	535.1	50.9	49.1	26.1	0.3	0.5	17.2	519.4	32.9	67.1	41.6	3.8	0.8	13.2
2011 Q1	526.4	50.5	49.5	26.6	0.3	1.1	17.0	511.1	33.7	66.3	39.5	4.8	0.7	13.0
Q2	476.9	54.2	45.8	23.0	0.4	0.6	16.2	491.8	32.8	67.2	40.3	5.2	0.7	12.1
Deposits														
<i>By euro area residents</i>														
2009	6,281.6	92.9	7.1	4.4	0.3	1.2	0.7	10,187.4	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010	5,774.9	92.9	7.1	4.1	0.3	1.3	0.8	10,722.6	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
2011 Q1	5,693.4	92.5	7.5	4.3	0.3	1.4	0.8	10,760.4	97.1	2.9	1.9	0.1	0.1	0.4
Q2	5,692.8	92.5	7.5	4.3	0.2	1.5	0.8	10,921.0	97.1	2.9	1.9	0.1	0.1	0.4
<i>By non-euro area residents</i>														
2009	2,532.8	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.7	53.5	46.5	31.4	1.1	1.7	7.5
2010	2,491.9	52.1	47.9	31.8	2.2	1.8	8.6	996.9	58.8	41.2	29.3	1.2	1.4	5.1
2011 Q1	2,346.7	53.5	46.5	30.0	2.1	1.9	8.1	967.4	58.3	41.7	29.5	1.4	1.5	4.4
Q2	2,295.9	53.4	46.6	29.8	2.2	1.9	8.0	984.7	58.7	41.3	29.3	1.3	1.4	4.5

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	
2009	5,168.3	83.3	16.7	8.8	1.6	1.9	2.5
2010	5,082.6	81.6	18.4	9.7	1.8	2.1	2.5
2011 Q1	5,133.2	82.0	18.0	9.6	1.6	2.0	2.4
Q2	5,155.8	81.9	18.1	9.6	1.6	2.2	2.4

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.

2.8 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

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

2. Velat

	Yhteensä	Lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet			Muut velat (ml. johdannaiset)	
			Yhteensä	Euroalueella olevien hallussa olevat			Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat
				Sijoitusrahastot			
	1	2	3	4	5	6	7
	Kannat						
	Taloustoimet						

3. Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet rahaston sijoitusstrategian ja tyyppin mukaan

	Yhteensä	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahastotyyppin mukaan		Lisätieto: rahamarkkinarahastot	
		Joukkolainarahastot	Osakerahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Hedge-rahastot	Muut rahastot	Avoimet rahastot		Suljetut rahastot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	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							
2010 Dec.	6,275.5	367.6	2,365.5	1,987.5	871.0	220.9	463.0
2011 Jan.	6,295.4	381.8	2,354.1	1,984.0	866.5	221.7	487.4
Feb.	6,376.1	390.5	2,371.2	2,012.6	873.1	223.4	505.3
Mar.	6,332.2	387.5	2,353.9	1,973.7	877.4	221.3	518.4
Apr.	6,371.0	390.7	2,353.7	1,991.3	887.8	222.0	525.6
May	6,421.2	390.1	2,398.9	1,991.7	895.0	223.1	522.4
June ^(p)	6,315.8	386.5	2,380.2	1,953.4	881.0	222.5	492.3
Transactions							
2010 Q4	35.9	-11.0	47.7	49.9	17.1	-3.0	-64.8
2011 Q1	112.3	19.4	28.1	15.0	7.4	2.4	39.9
Q2 ^(p)	40.8	0.1	31.2	15.9	10.8	3.8	-21.1

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							
2010 Dec.	6,275.5	115.6	5,761.9	4,469.8	660.5	1,292.1	398.0
2011 Jan.	6,295.4	119.2	5,760.2	4,472.1	658.3	1,288.0	416.1
Feb.	6,376.1	124.0	5,817.7	4,514.2	663.2	1,303.5	434.4
Mar.	6,332.2	127.1	5,763.8	4,471.1	663.2	1,292.6	441.4
Apr.	6,371.0	125.9	5,805.3	4,503.2	675.8	1,302.1	439.8
May	6,421.2	126.5	5,850.5	4,526.1	681.9	1,324.4	444.2
June ^(p)	6,315.8	118.8	5,758.2	4,449.7	670.7	1,308.5	438.9
Transactions							
2010 Q4	35.9	-11.8	81.2	32.4	16.0	48.7	-33.5
2011 Q1	112.3	12.1	57.6	27.8	2.7	29.8	42.7
Q2 ^(p)	40.8	-12.5	59.6	17.0	9.5	42.6	-6.3

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										
2010 Nov.	5,650.3	1,830.7	1,644.1	1,365.9	261.1	107.7	440.9	5,569.5	80.8	1,152.5
Dec.	5,761.9	1,814.6	1,724.0	1,398.6	264.4	109.5	450.9	5,678.9	82.9	1,106.5
2011 Jan.	5,760.2	1,808.9	1,718.9	1,402.4	264.9	109.4	455.7	5,674.8	85.4	1,090.4
Feb.	5,817.7	1,821.8	1,740.3	1,418.1	266.6	110.6	460.4	5,732.3	85.4	1,097.9
Mar.	5,763.8	1,807.2	1,706.1	1,409.4	267.3	110.9	462.9	5,678.8	85.0	1,077.4
Apr.	5,805.3	1,797.0	1,723.1	1,425.3	267.8	111.3	480.8	5,720.6	84.6	1,070.8
May	5,850.5	1,824.1	1,726.8	1,434.7	269.3	113.3	482.2	5,765.7	84.8	1,090.1
June ^(p)	5,758.2	1,804.9	1,683.0	1,414.2	267.9	110.5	477.6	5,672.6	85.6	1,049.7
Transactions										
2010 Dec.	29.4	-5.1	13.2	13.3	2.9	2.3	2.8	28.3	1.1	-35.2
2011 Jan.	27.4	7.8	9.5	7.6	0.9	0.4	1.2	26.5	0.8	-9.6
Feb.	21.5	10.0	3.9	5.7	0.4	0.7	0.8	21.6	-0.1	8.8
Mar.	8.7	4.1	-6.1	2.6	0.6	0.8	6.8	8.8	0.0	-8.7
Apr.	32.7	-0.1	14.0	4.1	0.7	0.9	13.1	32.8	-0.1	6.0
May	23.7	8.6	8.3	4.2	-0.2	-0.2	3.0	24.0	-0.2	7.9
June ^(p)	3.1	0.6	1.4	-0.8	2.6	-0.5	-0.2	1.4	1.8	-34.7

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											
2010 Q3	2,342.2	1,469.2	384.7	720.8	193.3	6.4	164.1	873.0	242.5	330.4	16.3
2010 Q4	2,365.5	1,430.1	374.8	690.7	193.7	6.1	164.8	935.4	246.9	365.2	16.1
2011 Q1	2,353.9	1,429.6	383.1	675.4	200.1	5.5	165.6	924.3	246.3	354.4	14.1
2011 Q2 ^(p)	2,380.2	1,424.4	383.4	672.7	194.8	5.7	167.8	955.8	245.9	365.7	17.9
Transactions											
2010 Q4	47.7	-7.4	-3.3	-8.4	0.7	-0.2	3.8	55.2	6.4	29.8	-1.9
2011 Q1	28.1	12.5	9.8	-7.3	8.0	0.0	2.0	15.6	1.9	2.9	-1.0
2011 Q2 ^(p)	31.2	-8.0	0.0	-7.9	-2.5	0.5	1.9	37.6	8.1	11.6	3.2

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											
2010 Q3	1,792.0	711.8	80.2	-	36.2	24.2	571.2	1,080.2	153.2	314.6	67.2
2010 Q4	1,987.5	751.2	77.8	-	39.4	25.2	608.8	1,236.2	171.4	355.7	83.7
2011 Q1	1,973.7	782.9	89.2	-	41.9	26.1	625.7	1,190.8	167.2	365.2	71.0
2011 Q2 ^(p)	1,953.4	770.9	82.9	-	41.3	26.1	620.5	1,182.5	166.2	361.9	77.1
Transactions											
2010 Q4	49.9	4.9	4.5	-	1.9	-0.6	-0.8	45.0	5.1	3.4	6.7
2011 Q1	15.0	11.6	5.5	-	2.4	-0.9	4.6	3.4	-0.5	16.0	-3.9
2011 Q2 ^(p)	15.9	-3.9	-2.5	-	1.3	0.3	-3.0	19.8	2.0	7.4	7.0

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											
2010 Q3	826.7	703.1	77.1	-	626.0	-	-	123.6	21.4	34.3	0.4
2010 Q4	871.0	736.5	76.0	-	660.5	-	-	134.5	23.8	38.1	0.6
2011 Q1	877.4	741.1	78.0	-	663.2	-	-	136.2	22.6	41.3	0.5
2011 Q2 ^(p)	881.0	749.9	79.2	-	670.7	-	-	131.0	22.1	41.6	0.4
Transactions											
2010 Q4	17.1	14.1	-1.9	-	16.0	-	-	3.0	0.5	1.4	0.1
2011 Q1	7.4	4.8	2.1	-	2.7	-	-	2.6	-0.9	3.3	-0.1
2011 Q2 ^(p)	10.8	10.1	0.7	-	9.5	-	-	0.7	0.3	1.1	0.0

Source: ECB.

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

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

2.10 Euroalueen erityisyhteisöjen yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Arvopaperistettut lainat							Muut arvopaperit kuin osakkeet	Muut arvopaperistettut saamiset	Osakkeet ja osuudet	Muut saamiset
		Alkuperäinen liikkeeseenlaskija: euroalueella olevat										
		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituksen välittäjät, vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot	Yritykset	Julkisyhteisöt	Alkup. liikkeeseenlaskijana euroalueen ulkopuoliset					
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 lasketut arvopaperistettut lainat ja muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP.

1) Lainat, joiden arvopaperistamisessa on käytetty erillisyyhteisöä (financial vehicle corporation, FVC) ja jotka pysyvät rahalaitoksen taseessa eli lainat, joita ei ole kirjattu pois taseesta. Kirjataanko lainat pois rahalaitoksen taseesta vai ei, riippuu voimassa olevasta kirjanpitoikäytännöstä. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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													
2010 Q1	2,290.8	358.3	1,440.7	1,135.4	552.3	137.6	25.0	7.3	135.4	280.4	99.3	43.5	68.6
Q2	2,285.6	363.1	1,437.2	1,131.6	563.7	140.5	24.7	6.4	133.8	278.7	101.3	41.1	64.2
Q3	2,284.8	350.1	1,467.2	1,173.9	576.3	133.8	24.6	6.4	128.6	260.2	100.3	41.4	65.7
Q4	2,350.0	373.4	1,522.1	1,238.2	601.2	125.0	22.7	6.0	130.2	251.6	92.5	41.9	68.6
2011 Q1	2,254.7	352.8	1,482.7	1,194.3	590.4	131.8	23.0	5.9	127.6	240.3	89.0	36.8	53.1
Q2	2,206.0	337.4	1,458.8	1,173.5	581.0	136.0	21.9	5.2	122.1	232.0	89.3	36.4	52.1
Transactions													
2010 Q2	-21.7	1.4	-13.0	-12.5	-	2.4	-0.9	-0.4	-1.6	-2.0	1.0	-3.2	-5.9
Q3	-3.9	-12.2	24.2	33.0	-	-2.1	-0.6	-0.1	-6.1	-16.5	-0.5	0.4	0.7
Q4	44.8	24.5	24.4	30.1	-	-4.7	-2.1	-0.4	1.4	-5.5	-0.9	-0.6	3.0
2011 Q1	-92.2	-23.2	-36.2	-44.2	-	9.1	0.6	0.0	-1.8	-10.1	-2.4	-4.9	-15.3
Q2	-56.7	-12.3	-26.8	-23.1	-	2.5	-0.9	-0.3	-5.0	-9.4	0.0	0.0	-8.2

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							
2010 Q1	2,290.8	99.1	1,982.6	96.0	1,886.6	48.4	160.7
Q2	2,285.6	107.6	1,960.8	91.1	1,869.7	45.0	172.2
Q3	2,284.8	119.9	1,946.7	86.5	1,860.2	43.2	175.0
Q4	2,350.0	134.3	1,969.9	93.5	1,876.4	42.6	203.2
2011 Q1	2,254.7	133.1	1,886.5	83.9	1,802.6	37.7	197.4
Q2	2,206.0	132.7	1,845.0	83.2	1,761.8	35.5	192.8
Transactions							
2010 Q2	-21.7	6.0	-23.0	-5.1	-17.9	-2.8	-1.9
Q3	-3.9	11.6	-10.3	-4.2	-6.1	-0.1	-5.1
Q4	44.8	15.9	23.9	5.7	18.3	-2.1	7.1
2011 Q1	-92.2	-0.9	-79.0	-9.9	-69.1	-4.5	-7.8
Q2	-56.7	-0.1	-48.6	-5.2	-43.4	-0.8	-7.2

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					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													
2010 Q1	1,135.4	820.3	215.0	20.3	14.8	7.6	57.3	280.4	151.3	47.9	103.5	41.1	129.0
Q2	1,131.6	812.7	216.1	19.6	14.7	7.6	61.0	278.7	149.1	50.5	98.7	44.8	129.6
Q3	1,173.9	828.9	221.4	18.4	15.0	7.0	83.2	260.2	140.6	47.4	93.2	37.4	119.6
Q4	1,238.2	853.2	251.4	17.4	15.2	7.1	94.0	251.6	131.7	45.6	86.1	35.6	119.9
2011 Q1	1,194.3	804.3	250.9	17.1	15.4	7.2	99.4	240.3	125.6	42.4	83.2	36.1	114.7
Q2	1,173.5	784.9	251.6	18.2	15.4	9.8	93.7	232.0	124.7	43.0	81.8	35.2	107.2
Transactions													
2010 Q2	-12.5	-11.9	-3.5	0.0	-0.1	0.0	3.0	-2.0	2.9	-0.2	3.1	3.0	-4.8
Q3	33.0	10.1	1.2	-0.8	0.2	-0.6	22.9	-16.5	-10.0	-2.5	-7.5	-6.9	-6.5
Q4	30.1	16.5	14.0	-1.6	-0.2	0.1	1.4	-5.5	-5.3	-1.1	-4.2	-2.2	-0.2
2011 Q1	-44.2	-52.5	3.4	-0.5	0.0	0.0	5.3	-10.1	-6.0	-3.2	-2.8	-0.3	-4.1
Q2	-23.1	-22.1	0.5	0.6	-0.2	2.6	-4.4	-9.4	-0.5	-0.4	-0.1	-1.1	-8.9

Source: ECB.

1) Loans securitised 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.

2.11 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	Velat							Muut saamiset ja velat sekä johdannaiset	Nettovarallisuus
	Saadut lainat	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet	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
2008 Q2	6,321.4	767.1	463.5	2,243.6	981.8	1,225.0	90.3	246.5	148.2	155.5
Q3	6,261.6	762.8	458.6	2,280.3	932.4	1,184.9	87.3	251.1	149.3	154.9
Q4	6,153.5	799.8	478.1	2,292.1	819.2	1,085.2	93.9	245.7	184.9	154.8
2009 Q1	6,184.1	796.3	494.0	2,359.1	785.1	1,068.8	102.0	244.1	177.8	156.9
Q2	6,330.6	782.0	489.0	2,382.4	817.9	1,199.0	89.9	248.6	166.2	155.6
Q3	6,557.3	783.3	485.7	2,443.8	794.7	1,389.1	86.8	252.0	167.3	154.5
Q4	6,642.9	787.8	480.6	2,459.9	802.2	1,455.9	83.7	256.2	163.6	153.1
2010 Q1	6,860.7	785.5	488.9	2,565.7	814.8	1,530.6	85.7	266.2	175.2	148.1
Q2	6,886.6	786.6	491.7	2,596.0	794.2	1,516.4	85.5	271.4	195.5	149.3
Q3	7,051.9	784.3	499.7	2,674.1	810.9	1,556.1	84.0	272.7	221.0	149.2
Q4	6,965.2	775.6	503.0	2,609.2	829.2	1,576.4	75.1	270.2	176.7	149.9
2011 Q1	7,025.5	778.5	506.5	2,653.6	829.8	1,576.9	72.1	277.7	179.6	150.9

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
2008 Q2	2,243.6	1,814.2	511.1	947.0	212.6	13.1	130.4	429.4
Q3	2,280.3	1,848.8	516.8	971.0	218.5	8.8	133.6	431.5
Q4	2,292.1	1,873.9	505.6	1,013.3	207.5	11.4	136.2	418.2
2009 Q1	2,359.1	1,939.1	529.7	1,036.5	224.1	13.6	135.3	420.0
Q2	2,382.4	1,988.5	537.4	1,053.2	244.4	15.5	138.0	393.8
Q3	2,443.8	2,039.1	557.7	1,093.7	233.5	15.3	138.8	404.6
Q4	2,459.9	2,051.0	542.6	1,112.2	240.0	16.7	139.5	409.0
2010 Q1	2,565.7	2,147.9	573.7	1,184.6	228.2	15.9	145.5	417.8
Q2	2,596.0	2,173.0	574.5	1,195.3	238.4	16.4	148.4	423.0
Q3	2,674.1	2,243.5	586.2	1,243.6	244.4	18.7	150.6	430.6
Q4	2,609.2	2,183.9	581.9	1,211.0	222.2	17.3	151.5	425.3
2011 Q1	2,653.6	2,234.9	607.2	1,205.4	253.9	18.5	149.9	418.7

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
2008 Q2	6,176.2	338.3	28.9	504.7	5,163.3	2,945.6	1,362.5	855.3	141.0	145.2
Q3	6,172.8	330.8	29.7	473.9	5,188.3	2,945.5	1,394.0	848.8	150.1	88.7
Q4	6,119.4	347.9	31.7	421.4	5,176.3	2,913.6	1,434.4	828.3	142.1	34.1
2009 Q1	6,124.0	345.4	31.8	378.1	5,226.8	2,936.9	1,443.9	846.0	141.9	60.2
Q2	6,206.3	317.7	33.1	394.4	5,321.7	3,011.4	1,463.5	846.8	139.4	124.3
Q3	6,353.4	298.3	36.1	439.1	5,436.2	3,101.0	1,489.4	845.7	143.8	203.8
Q4	6,429.9	278.4	39.5	435.2	5,524.6	3,170.4	1,513.0	841.1	152.1	213.1
2010 Q1	6,613.0	288.1	40.3	453.7	5,676.6	3,253.9	1,557.0	865.6	154.4	247.8
Q2	6,651.4	294.4	41.7	425.6	5,732.9	3,283.8	1,582.8	866.3	156.8	235.1
Q3	6,765.1	310.9	40.5	432.6	5,829.1	3,342.6	1,624.2	862.3	151.9	286.8
Q4	6,803.0	278.3	42.2	440.6	5,893.5	3,380.4	1,651.6	861.5	148.3	162.3
2011 Q1	6,917.5	296.8	40.0	458.5	5,975.0	3,412.3	1,675.1	887.6	147.2	108.0

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2011/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2011 Q1						
External account						
Exports of goods and services						548
<i>Trade balance</i> ¹⁾						11
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,079	107	685	53	234	
Other taxes less subsidies on production	22	5	10	4	4	
Consumption of fixed capital	360	100	200	11	48	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	587	280	272	36	0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						6
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	648	35	258	289	66	92
Interest	362	33	63	200	66	50
Other property income	286	2	195	89	0	43
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,929	1,566	98	49	215	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	236	208	22	6	0	2
Social contributions	417	417				1
Social benefits other than social transfers in kind	451	1	17	34	398	1
Other current transfers	198	69	24	46	58	8
Net non-life insurance premiums	44	33	10	1	1	1
Non-life insurance claims	44			44		0
Other	110	36	15	1	58	6
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,891	1,408	62	58	363	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,823	1,338			484	
Individual consumption expenditure	1,636	1,338			298	
Collective consumption expenditure	187				187	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14	0	0	14	0	0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	68	84	62	44	-122	49
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	477	137	286	10	45	
Gross fixed capital formation	433	132	247	10	45	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	44	4	39	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-2	2	0	0	0
Capital transfers	30	7	0	2	21	5
Capital taxes	6	5	1	0	0	0
Other capital transfers	24	2	-1	2	21	5
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-46	54	-10	43	-134	46
Statistical discrepancy	0	7	-7	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
2011/I						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
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
2011 Q1						
External account						
Imports of goods and services						558
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,048	492	1,167	104	286	
Taxes less subsidies on products	240					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,289					
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	587	280	272	36	0	
Compensation of employees	1,082	1,082				3
Taxes less subsidies on production	261				261	1
Property income	647	240	85	302	20	93
Interest	356	54	38	256	7	56
Other property income	291	185	46	47	13	38
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,929	1,566	98	49	215	
Current taxes on income, wealth, etc.	237				237	1
Social contributions	417	1	17	48	350	1
Social benefits other than social transfers in kind	449	449				3
Other current transfers	161	87	11	46	18	45
Net non-life insurance premiums	44			44		1
Non-life insurance claims	43	35	8	1	0	1
Other	74	53	3	0	18	42
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,891	1,408	62	58	363	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14	14				0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	68	84	62	44	-122	49
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	360	100	200	11	48	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	33	13	14	1	5	2
Capital taxes	6				6	0
Other capital transfers	26	13	14	1	-1	2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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
2011/I								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka 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 vastuvelka 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 vastuvelka 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 vastuvelka 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
2011 Q1								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,857	16,632	32,325	14,887	6,652	3,748	16,637
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				420				
Currency and deposits	6,631	1,902	9,223	2,337	800	709	3,778	
Short-term debt securities	40	81	555	322	40	43	647	
Long-term debt securities	1,365	244	6,048	2,431	2,577	492	3,647	
Loans	77	2,955	13,276	3,511	487	521	1,801	
<i>of which: Long-term</i>	59	1,672	10,206	2,454	352	440	.	
Shares and other equity	4,560	7,775	1,910	6,001	2,366	1,340	6,083	
Quoted shares	796	1,487	419	2,082	426	267	.	
Unquoted shares and other equity	2,229	5,929	1,180	2,963	412	884	.	
Mutual fund shares	1,535	359	310	956	1,527	188	.	
Insurance technical reserves	5,702	174	3	0	233	4	233	
Other accounts receivable and financial derivatives	482	3,501	889	284	150	639	449	
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		78	45	-188	112	101	31	192
Monetary gold and SDRs				-1				1
Currency and deposits	3	-27	-230	-42	12	42	-69	
Short-term debt securities	19	3	-44	10	3	-9	60	
Long-term debt securities	24	18	35	49	54	-15	18	
Loans	1	17	95	17	2	4	39	
<i>of which: Long-term</i>	1	1	44	0	2	19	.	
Shares and other equity	-27	35	-8	63	19	-7	130	
Quoted shares	-1	-12	-9	5	-2	-5	.	
Unquoted shares and other equity	-14	53	2	55	3	-2	.	
Mutual fund shares	-12	-6	-1	3	19	0	.	
Insurance technical reserves	62	5	0	0	9	0	-5	
Other accounts receivable and financial derivatives	-4	-6	-35	15	3	15	18	
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-30	155	-84	-100	-35	3	-228
Monetary gold and SDRs				-17				-108
Currency and deposits	7	-6	-38	5	-3	0	-21	
Short-term debt securities	-1	-1	3	0	0	0	-25	
Long-term debt securities	-15	0	-38	-44	-32	-4	24	
Loans	-3	-15	-29	-39	-1	0	.	
<i>of which: Long-term</i>	-3	-2	-21	-19	0	0	.	
Shares and other equity	34	161	31	-19	3	9	-101	
Quoted shares	19	96	4	-12	11	6	.	
Unquoted shares and other equity	21	71	33	3	-4	1	.	
Mutual fund shares	-7	-7	-6	-10	-4	2	.	
Insurance technical reserves	-36	0	0	0	-2	0	3	
Other accounts receivable and financial derivatives	-16	16	3	-4	-1	-2	0	
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		18,905	16,832	32,053	14,898	6,718	3,783	16,600
Monetary gold and SDRs				403				3,601
Currency and deposits	6,641	1,868	8,955	2,300	809	752	685	
Short-term debt securities	59	83	515	332	43	34	647	
Long-term debt securities	1,374	262	6,046	2,436	2,599	473	3,641	
Loans	75	2,957	13,342	3,489	489	526	1,864	
<i>of which: Long-term</i>	56	1,672	10,229	2,434	353	459	.	
Shares and other equity	4,567	7,971	1,933	6,045	2,388	1,341	6,112	
Quoted shares	814	1,571	414	2,076	435	268	.	
Unquoted shares and other equity	2,236	6,053	1,215	3,020	411	883	.	
Mutual fund shares	1,516	347	304	949	1,541	190	.	
Insurance technical reserves	5,729	179	3	0	239	4	231	
Other accounts receivable and financial derivatives	461	3,512	857	295	152	653	467	
<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
2011/I								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka 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 vastuuvulka 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 vastuuvulka 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 vastuuvulka 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
2011 Q1								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,657	26,373	31,446	14,277	6,778	8,990	14,796
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			30	22,423	26	0	260	2,641
Short-term debt securities			70	633	77	0	694	254
Long-term debt securities			805	4,514	2,736	33	5,801	2,917
Loans		6,077	8,414		3,164	267	1,722	2,985
<i>of which: Long-term</i>		5,718	5,969		1,657	116	1,361	.
Shares and other equity		7	13,091	2,700	8,206	422	7	5,600
Quoted shares			3,814	456	225	124	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,276	1,138	2,412	297	7	.
Mutual fund shares				1,107	5,569			.
Insurance technical reserves		34	335	66	1	5,910	1	
Other accounts payable and financial derivatives		539	3,628	1,110	67	147	504	399
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,420	12,199	-9,741	879	610	-126	-5,241	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		17	62	-181	66	96	165	146
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			1	-306	-2	0	-8	3
Short-term debt securities			6	31	0	0	-12	17
Long-term debt securities			7	56	-34	0	157	-3
Loans		10	43		24	8	32	58
<i>of which: Long-term</i>		17	11		23	1	35	.
Shares and other equity		0	55	-1	88	1	0	62
Quoted shares			10	4	8	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	45	5	25	1	0	.
Mutual fund shares				-9	55			.
Insurance technical reserves		0	0	1	0	71	0	
Other accounts payable and financial derivatives		6	-49	38	-11	16	-5	10
<i>Changes in net financial worth due to transactions ¹⁾</i>	-46	62	-17	-7	45	5	-134	46
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-2	195	-131	-31	-41	-74	-218
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	-85	0	0	0	-57
Short-term debt securities			0	-10	-1	0	0	-7
Long-term debt securities			-36	-60	20	-2	-72	-8
Loans		-3	-7		4	-3	-1	-54
<i>of which: Long-term</i>		-7	-1		8	1	-2	.
Shares and other equity		0	265	21	-80	16	0	-105
Quoted shares			99	30	17	7	0	.
Unquoted shares and other equity		0	167	11	-36	9	0	.
Mutual fund shares				-20	-62			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	-35	0	
Other accounts payable and financial derivatives		2	-28	4	26	-17	-1	12
<i>Other changes in net financial worth ¹⁾</i>	-7	-28	-40	47	-69	6	77	-10
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,672	26,630	31,134	14,312	6,833	9,080	14,725
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			30	22,032	24	0	252	2,587
Short-term debt securities			76	653	76	0	682	264
Long-term debt securities			775	4,509	2,723	31	5,886	2,906
Loans		6,084	8,451		3,193	272	1,753	2,989
<i>of which: Long-term</i>		5,729	5,979		1,687	118	1,395	.
Shares and other equity		7	13,411	2,721	8,214	439	7	5,557
Quoted shares			3,923	490	251	131	0	.
Unquoted shares and other equity		7	9,487	1,154	2,401	307	7	.
Mutual fund shares				1,077	5,562			.
Insurance technical reserves		35	336	67	1	5,946	1	
Other accounts payable and financial derivatives		547	3,551	1,152	82	145	499	421
<i>Net financial worth ¹⁾</i>	-1,473	12,233	-9,798	919	586	-115	-5,298	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2007	2008	2009	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut 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	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,271	4,451	4,434	4,436	4,453	4,468	4,488	4,514
Other taxes less subsidies on production	137	132	114	111	112	118	115	118
Consumption of fixed capital	1,325	1,388	1,404	1,404	1,408	1,415	1,423	1,431
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,333	2,309	2,102	2,128	2,161	2,180	2,206	2,240
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,688	3,964	2,977	2,840	2,761	2,751	2,793	2,833
Interest	2,115	2,360	1,618	1,497	1,433	1,407	1,406	1,420
Other property income	1,573	1,604	1,359	1,342	1,328	1,344	1,387	1,412
<i>Net national income</i> ¹⁾	7,735	7,795	7,518	7,558	7,628	7,688	7,740	7,814
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,113	1,123	1,014	1,013	1,022	1,028	1,037	1,050
Social contributions	1,597	1,668	1,675	1,678	1,683	1,688	1,699	1,709
Social benefits other than social transfers in kind	1,602	1,672	1,789	1,809	1,821	1,829	1,837	1,842
Other current transfers	736	768	769	773	770	771	764	765
Net non-life insurance premiums	183	187	182	182	180	179	178	177
Non-life insurance claims	184	189	183	183	181	180	179	178
Other	369	392	403	408	409	412	407	410
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	7,641	7,692	7,409	7,445	7,515	7,570	7,626	7,698
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,914	7,166	7,170	7,206	7,245	7,291	7,336	7,384
Individual consumption expenditure	6,198	6,414	6,385	6,419	6,457	6,502	6,547	6,593
Collective consumption expenditure	716	752	785	786	789	789	789	791
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	70	65	63	61	60	58	58
<i>Net saving</i> ¹⁾	727	526	239	239	269	279	289	314
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	2,033	2,044	1,712	1,695	1,734	1,762	1,788	1,839
Gross fixed capital formation	1,985	2,011	1,767	1,744	1,751	1,761	1,773	1,800
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	48	33	-55	-49	-17	1	15	39
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1	1	1	2	1	2	1	1
Capital transfers	154	155	187	195	188	200	208	194
Capital taxes	24	24	34	34	30	29	25	25
Other capital transfers	130	131	153	161	158	170	183	169
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	35	-123	-61	-42	-47	-58	-65	-83

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	2007	2008	2009	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
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	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	8,066	8,279	8,053	8,079	8,133	8,180	8,233	8,303
Taxes less subsidies on products	963	948	893	895	910	930	939	954
Gross domestic product (market prices) ²⁾	9,029	9,228	8,946	8,974	9,044	9,110	9,172	9,257
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	2,333	2,309	2,102	2,128	2,161	2,180	2,206	2,240
Compensation of employees	4,279	4,457	4,440	4,442	4,459	4,474	4,495	4,520
Taxes less subsidies on production	1,107	1,087	1,024	1,024	1,037	1,061	1,067	1,085
Property income	3,705	3,906	2,929	2,804	2,731	2,723	2,764	2,802
Interest	2,084	2,309	1,569	1,454	1,395	1,369	1,365	1,383
Other property income	1,620	1,597	1,360	1,350	1,337	1,355	1,399	1,419
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	7,735	7,795	7,518	7,558	7,628	7,688	7,740	7,814
Current taxes on income, wealth, etc.	1,121	1,132	1,020	1,019	1,026	1,033	1,042	1,056
Social contributions	1,596	1,666	1,674	1,678	1,683	1,688	1,698	1,709
Social benefits other than social transfers in kind	1,595	1,664	1,783	1,803	1,815	1,823	1,831	1,835
Other current transfers	642	666	662	661	657	655	650	650
Net non-life insurance premiums	184	189	183	183	181	180	179	178
Non-life insurance claims	182	186	180	180	178	177	175	175
Other	276	292	298	298	299	298	296	298
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	7,641	7,692	7,409	7,445	7,515	7,570	7,626	7,698
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	70	65	63	61	60	58	58
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	727	526	239	239	269	279	289	314
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,325	1,388	1,404	1,404	1,408	1,415	1,423	1,431
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	169	164	196	206	199	212	220	206
Capital taxes	24	24	34	34	30	29	25	25
Other capital transfers	145	140	162	172	169	182	195	180
<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.

3.3 Kotitaloudet

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

	2007	2008	2009	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset								
Tase								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.3 Households

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

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	4,279	4,457	4,440	4,442	4,459	4,474	4,495	4,520
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,487	1,530	1,474	1,470	1,471	1,476	1,481	1,494
Interest receivable (+)	315	347	242	224	215	211	210	214
Interest payable (-)	218	247	146	134	129	127	127	129
Other property income receivable (+)	805	817	730	721	715	720	728	741
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	852	892	860	858	859	863	867	876
Net social contributions (-)	1,593	1,663	1,670	1,673	1,678	1,683	1,694	1,704
Net social benefits (+)	1,590	1,659	1,778	1,798	1,810	1,818	1,826	1,830
Net current transfers receivable (+)	62	69	74	73	72	71	69	69
= Gross disposable income	5,865	6,067	6,051	6,054	6,066	6,088	6,112	6,148
Final consumption expenditure (-)	5,105	5,269	5,187	5,212	5,242	5,282	5,325	5,367
Changes in net worth in pension funds (+)	63	69	65	63	60	59	58	58
= Gross saving	823	868	929	905	885	865	845	839
Consumption of fixed capital (-)	367	384	385	386	387	389	391	394
Net capital transfers receivable (+)	14	2	14	11	10	9	14	13
Other changes in net worth (+)	1,476	-2,235	-454	690	759	954	1,019	657
= Changes in net worth	1,945	-1,749	103	1,220	1,266	1,440	1,486	1,115
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	643	637	547	537	540	544	548	556
Consumption of fixed capital (-)	367	384	385	386	387	389	391	394
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	420	457	-16	-89	-77	-24	55	118
Currency and deposits	351	438	120	63	63	89	120	142
Money market fund shares	37	-6	-43	-74	-73	-84	-50	-37
Debt securities ¹⁾	32	26	-93	-78	-67	-29	-15	14
Long-term assets	173	17	536	629	601	503	420	331
Deposits	-31	-29	90	118	110	88	59	44
Debt securities	84	21	36	27	35	-1	4	42
Shares and other equity	-89	-105	184	233	212	177	135	45
Quoted and unquoted shares and other equity	-4	30	111	130	133	100	96	44
Mutual fund shares	-85	-135	73	104	80	77	39	1
Life insurance and pension fund reserves	209	130	225	251	244	239	223	201
Main items of financing (-)								
Loans	384	236	118	135	144	142	150	147
<i>of which: From euro area MFIs</i>	283	83	65	108	135	134	147	169
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	1,445	-890	-742	-71	478	810	872	666
Financial assets	70	-1,383	280	739	275	127	133	-26
Shares and other equity	29	-1,131	81	427	77	5	91	60
Life insurance and pension fund reserves	8	-244	176	266	172	115	78	-8
Remaining net flows (+)	-54	33	1	-4	-21	11	-2	11
= Changes in net worth	1,945	-1,749	103	1,220	1,266	1,440	1,486	1,115
Balance sheet								
Non-financial assets (+)	27,402	26,765	26,185	26,237	26,690	27,042	27,214	27,064
Financial assets (+)								
Short-term assets	5,263	5,804	5,778	5,739	5,781	5,768	5,840	5,881
Currency and deposits	4,851	5,322	5,474	5,446	5,506	5,498	5,598	5,598
Money market fund shares	280	315	239	232	216	203	190	208
Debt securities ¹⁾	131	167	65	61	59	66	52	75
Long-term assets	12,151	10,735	11,580	11,864	11,724	11,973	12,130	12,154
Deposits	965	913	974	1,003	1,014	1,020	1,033	1,043
Debt securities	1,275	1,302	1,386	1,392	1,373	1,367	1,353	1,358
Shares and other equity	5,125	3,848	4,145	4,267	4,103	4,253	4,370	4,359
Quoted and unquoted shares and other equity	3,686	2,806	2,917	2,987	2,847	2,952	3,025	3,051
Mutual fund shares	1,438	1,042	1,228	1,280	1,256	1,301	1,345	1,308
Life insurance and pension fund reserves	4,786	4,672	5,074	5,203	5,235	5,333	5,375	5,395
Remaining net assets (+)	327	322	298	268	288	310	306	281
Liabilities (-)								
Loans	5,569	5,801	5,914	5,925	5,993	6,019	6,077	6,084
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,831	4,914	4,968	4,986	5,140	5,159	5,213	5,256
= Net worth	39,574	37,825	37,928	38,182	38,491	39,073	39,413	39,297

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)

	2007	2008	2009	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,656	4,771	4,528	4,545	4,589	4,626	4,672	4,726
Compensation of employees (-)	2,726	2,847	2,793	2,790	2,801	2,813	2,832	2,855
Other taxes less subsidies on production (-)	80	77	63	59	59	64	60	61
= Gross operating surplus (+)	1,849	1,847	1,672	1,696	1,730	1,749	1,780	1,810
Consumption of fixed capital (-)	741	778	789	788	789	792	796	799
= Net operating surplus (+)	1,108	1,069	883	908	941	957	984	1,011
Property income receivable (+)	620	630	491	484	477	480	503	506
Interest receivable	215	232	159	150	145	142	140	142
Other property income receivable	405	398	332	335	332	339	363	363
Interest and rents payable (-)	363	415	293	274	263	258	259	261
= Net entrepreneurial income (+)	1,365	1,285	1,080	1,119	1,155	1,180	1,229	1,255
Distributed income (-)	1,003	1,042	921	910	905	918	956	975
Taxes on income and wealth payable (-)	211	198	126	126	132	133	137	141
Social contributions receivable (+)	63	67	69	69	68	68	68	69
Social benefits payable (-)	62	65	67	67	68	68	68	68
Other net transfers (-)	48	53	53	53	54	54	54	54
= Net saving	105	-7	-17	32	65	75	81	85
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	379	341	79	78	126	151	177	216
Gross fixed capital formation (+)	1,072	1,090	923	914	930	940	955	976
Consumption of fixed capital (-)	741	778	789	788	789	792	796	799
Net acquisition of other non-financial assets (+)	48	29	-55	-48	-15	3	18	40
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	167	72	94	91	22	22	17	9
Currency and deposits	153	15	87	97	57	51	68	61
Money market fund shares	-20	33	41	4	-22	-28	-41	-39
Debt securities ¹⁾	34	24	-35	-10	-14	-1	-9	-13
Long-term assets	725	693	254	213	243	319	394	383
Deposits	-13	36	10	-3	-6	-4	-19	-10
Debt securities	51	-29	14	0	4	-1	1	14
Shares and other equity	414	342	121	95	51	85	182	189
Other (mainly intercompany loans)	273	344	108	122	193	240	230	191
Remaining net assets (+)	173	-34	-16	85	88	97	29	34
Main items of financing (-)								
Debt	901	694	94	113	127	230	214	227
of which: Loans from euro area MFIs	537	395	-116	-99	-94	-38	-41	-19
of which: Debt securities	33	49	84	103	83	69	63	39
Shares and other equity	370	309	250	240	204	205	245	254
Quoted shares	58	6	67	67	47	37	31	31
Unquoted shares and other equity	312	303	183	173	157	168	214	223
Net capital transfers receivable (-)	69	74	81	80	80	79	75	74
= Net saving	105	-7	-17	32	65	75	81	85
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,801	1,891	1,973	1,934	1,916	1,940	1,989	1,954
Currency and deposits	1,507	1,538	1,632	1,601	1,608	1,625	1,693	1,666
Money market fund shares	176	206	228	215	198	196	188	181
Debt securities ¹⁾	118	148	113	118	110	119	107	107
Long-term assets	10,703	9,111	10,120	10,406	10,287	10,637	10,968	11,187
Deposits	208	239	223	224	233	243	208	202
Debt securities	231	197	208	217	224	224	218	238
Shares and other equity	7,989	6,090	6,981	7,183	6,948	7,249	7,587	7,790
Other (mainly intercompany loans)	2,276	2,585	2,708	2,782	2,882	2,921	2,955	2,957
Remaining net assets	294	292	233	248	199	207	77	170
Liabilities								
Debt	8,609	9,298	9,433	9,497	9,584	9,625	9,625	9,638
of which: Loans from euro area MFIs	4,472	4,871	4,707	4,711	4,727	4,705	4,676	4,696
of which: Debt securities	649	705	817	866	875	891	875	851
Shares and other equity	14,356	11,056	12,329	12,531	11,979	12,594	13,091	13,411
Quoted shares	5,061	2,935	3,517	3,590	3,316	3,542	3,814	3,923
Unquoted shares and other equity	9,295	8,121	8,812	8,941	8,663	9,052	9,276	9,487

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.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2007	2008	2009	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II	2009/IV– 2010/III	2010/I– 2010/IV	2010/II– 2011/I
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2007	2008	2009	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2	2009 Q4- 2010 Q3	2010 Q1- 2010 Q4	2010 Q2- 2011 Q1
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	22	79	-53	-65	-18	-2	-11	-21
Currency and deposits	7	57	-33	-21	2	6	-9	-9
Money market fund shares	4	15	-1	-11	0	-2	-6	-12
Debt securities ¹⁾	11	7	-19	-33	-21	-6	4	0
Long-term assets	230	113	304	329	277	266	227	205
Deposits	47	-9	19	1	-6	-6	-8	5
Debt securities	108	50	112	125	145	163	153	131
Loans	-15	37	11	12	12	14	31	27
Quoted shares	-1	3	-68	-74	-71	4	2	0
Unquoted shares and other equity	22	14	-7	-1	0	2	8	10
Mutual fund shares	69	18	239	266	197	88	40	32
Remaining net assets (+)	6	21	6	25	16	20	16	-6
Main items of financing (-)								
Debt securities	3	4	5	3	5	2	0	0
Loans	-2	24	-20	-11	-4	15	11	6
Shares and other equity	4	5	0	-1	2	2	2	2
Insurance technical reserves	245	124	232	275	266	259	241	210
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	212	121	227	262	255	249	227	200
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	34	4	4	12	11	10	14	10
= Changes in net financial worth due to transactions	9	56	40	24	6	5	-23	-39
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	-13	-506	187	287	120	72	77	26
Other net assets	-35	56	36	68	86	77	-19	-52
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	-20	-174	11	73	22	-16	-5	-5
Insurance technical reserves	30	-263	190	272	182	122	91	3
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	18	-251	185	271	179	123	94	6
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	12	-12	5	2	3	-1	-3	-2
= Other changes in net financial worth	-58	-12	22	9	3	42	-28	-25
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	318	399	340	354	370	363	335	335
Currency and deposits	163	224	195	196	206	203	190	186
Money market fund shares	91	104	95	100	104	102	90	92
Debt securities ¹⁾	63	71	50	58	59	58	55	57
Long-term assets	5,467	5,089	5,648	5,822	5,806	5,941	5,934	5,992
Deposits	594	599	616	615	610	615	610	623
Debt securities	2,203	2,252	2,427	2,514	2,546	2,620	2,561	2,584
Loans	411	446	456	462	467	470	487	489
Quoted shares	684	397	409	426	401	423	426	435
Unquoted shares and other equity	415	419	411	408	405	399	412	411
Mutual fund shares	1,161	975	1,330	1,398	1,376	1,414	1,438	1,450
Remaining net assets (+)	175	241	223	243	256	274	236	245
Liabilities (-)								
Debt securities	19	23	30	31	31	30	33	31
Loans	244	273	253	265	271	284	267	272
Shares and other equity	583	415	425	442	411	416	422	439
Insurance technical reserves	5,295	5,156	5,578	5,732	5,774	5,873	5,910	5,946
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,472	4,342	4,754	4,891	4,930	5,032	5,074	5,097
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	822	814	824	841	844	841	835	849
= Net financial wealth	-182	-138	-76	-51	-55	-25	-126	-115

Source: ECB.

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.



RAHOITUSMARKKINAT

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

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

K15 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositason korotettuna.



FINANCIAL MARKETS

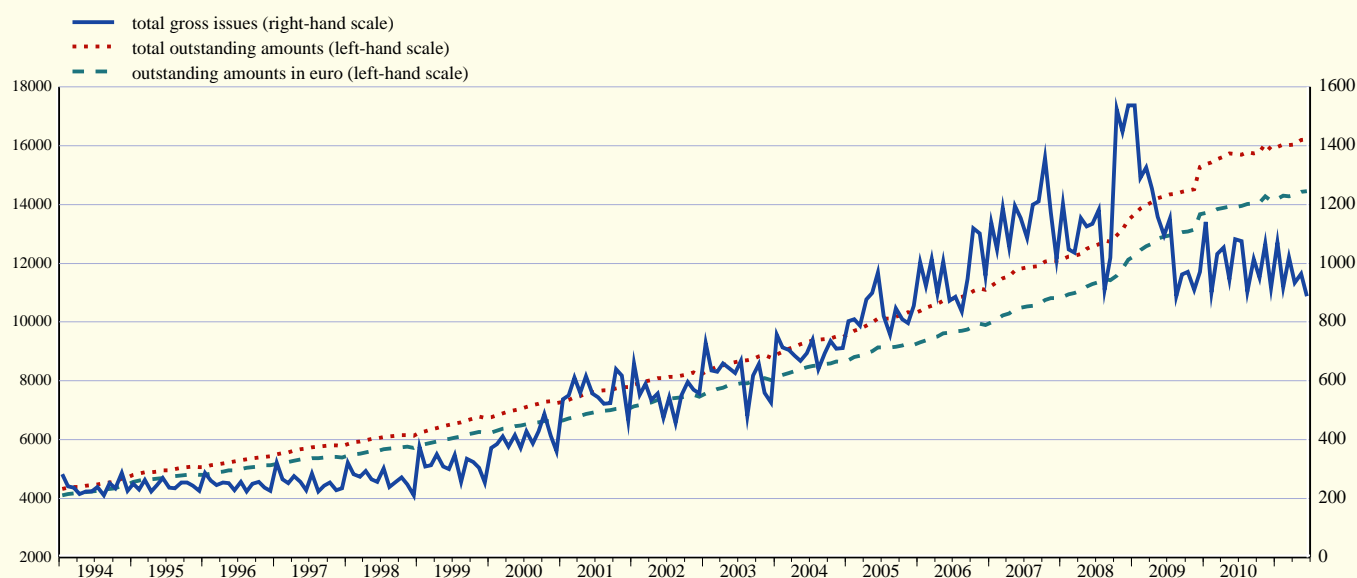
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(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	Net issues 11	6-month growth rates 12	
Total												
2010 June	16,167.6	1,049.8	7.6	13,905.9	984.3	-1.7	15,709.3	1,081.9	-12.4	3.6	8.0	2.6
July	16,189.6	1,009.8	22.9	13,952.9	970.1	48.0	15,683.5	1,076.0	15.2	3.2	47.4	2.4
Aug.	16,254.3	841.1	65.0	14,014.8	800.7	62.3	15,789.5	903.1	82.1	3.6	143.4	4.4
Sep.	16,272.8	985.1	18.8	14,032.7	908.6	18.1	15,743.8	1,013.6	4.7	3.1	48.5	3.7
Oct.	16,280.3	888.0	10.1	14,070.2	843.2	40.1	15,782.0	950.3	52.7	3.2	23.9	3.4
Nov.	16,459.9	993.0	180.9	14,268.9	954.0	199.8	16,065.7	1,067.0	239.0	4.3	211.6	6.3
Dec.	16,297.2	876.7	-161.3	14,123.4	844.0	-144.0	15,874.8	916.5	-183.0	3.6	-136.1	4.4
2011 Jan.	16,376.7	1,005.0	78.7	14,198.1	954.4	73.9	15,947.8	1,070.1	91.6	3.7	102.5	5.1
Feb.	16,476.6	866.3	100.7	14,289.7	813.5	92.6	16,039.5	919.2	97.6	4.1	50.2	3.8
Mar.	16,478.2	978.9	2.0	14,284.1	912.0	-5.4	16,018.6	1,019.9	3.5	3.4	-11.4	3.0
Apr.	16,498.6	888.1	20.9	14,331.2	849.4	47.7	16,044.6	934.0	51.0	3.2	23.3	3.1
May	16,610.4	921.3	110.1	14,433.6	866.0	100.7	16,201.6	963.6	126.7	3.6	59.7	1.1
June	16,646.7	843.3	36.4	14,461.0	791.5	27.3	16,220.6	888.2	24.6	3.9	42.9	3.4
Long-term												
2010 June	14,652.1	272.9	28.9	12,513.8	245.7	29.8	14,105.0	265.7	23.8	5.0	5.9	4.1
July	14,686.5	261.6	35.5	12,549.0	241.3	36.4	14,082.5	268.7	14.5	4.7	57.1	3.4
Aug.	14,717.8	140.8	32.1	12,580.2	127.4	32.0	14,148.0	152.8	43.5	4.7	104.4	4.7
Sep.	14,721.6	268.6	4.1	12,594.3	228.4	14.4	14,105.5	258.8	4.4	4.1	37.9	3.7
Oct.	14,758.9	222.2	37.5	12,643.6	195.4	49.4	14,161.2	233.3	65.7	4.0	58.1	3.7
Nov.	14,903.3	338.6	145.4	12,802.9	322.0	160.3	14,393.2	360.5	191.4	4.8	159.9	6.2
Dec.	14,860.9	186.9	-39.8	12,778.3	179.8	-21.9	14,336.0	193.9	-49.9	4.7	-48.4	5.4
2011 Jan.	14,928.0	308.9	68.6	12,829.1	277.9	52.2	14,383.7	320.1	67.8	4.8	122.4	6.3
Feb.	15,033.8	283.8	106.1	12,924.5	252.8	95.9	14,471.3	284.8	92.1	5.0	40.7	5.3
Mar.	15,046.9	305.1	13.7	12,944.3	269.0	20.3	14,466.6	303.3	17.1	4.3	10.0	4.9
Apr.	15,100.8	302.5	54.2	13,009.7	278.3	65.7	14,513.8	308.7	68.8	4.3	53.4	4.8
May	15,187.5	277.5	85.6	13,089.3	246.4	78.4	14,630.0	269.3	90.7	4.5	24.9	2.8
June	15,244.6	253.6	56.6	13,144.1	222.4	54.3	14,684.7	251.3	58.1	4.7	42.4	4.1

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.

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 kuukausitiedot 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												
2009	15,286	5,371	3,225	804	5,418	469	1,126	734	68	80	215	29
2010	15,875	5,246	3,289	854	5,932	554	1,007	625	79	69	205	29
2010 Q3	15,744	5,419	3,213	847	5,735	529	998	631	77	65	196	29
Q4	15,875	5,246	3,289	854	5,932	554	978	566	110	64	206	32
2011 Q1	16,019	5,347	3,255	828	6,024	564	1,003	592	89	58	220	43
Q2	16,221	5,359	3,262	836	6,166	596	929	550	84	59	192	43
2011 Mar.	16,019	5,347	3,255	828	6,024	564	1,020	588	102	61	218	51
Apr.	16,045	5,337	3,254	827	6,059	567	934	520	99	54	216	46
May	16,202	5,394	3,260	845	6,119	584	964	592	85	67	177	42
June	16,221	5,359	3,262	836	6,166	596	888	538	68	58	182	42
Short-term												
2009	1,638	733	89	71	714	31	876	635	25	63	133	20
2010	1,539	572	122	67	724	53	758	534	34	57	115	19
2010 Q3	1,638	743	94	72	689	41	771	545	31	55	118	21
Q4	1,539	572	122	67	724	53	715	484	38	52	117	24
2011 Q1	1,552	618	113	71	700	51	700	462	41	49	118	30
Q2	1,536	582	118	72	702	62	652	440	30	50	102	31
2011 Mar.	1,552	618	113	71	700	51	717	461	57	47	117	34
Apr.	1,531	604	117	67	694	50	625	415	29	44	105	32
May	1,572	620	120	77	698	56	694	478	33	55	98	31
June	1,536	582	118	72	702	62	637	426	28	52	102	29
Long-term²⁾												
2009	13,649	4,638	3,136	733	4,704	438	251	99	44	17	82	9
2010	14,336	4,674	3,167	788	5,207	500	248	91	46	12	90	10
2010 Q3	14,105	4,676	3,119	776	5,046	488	227	86	46	9	78	8
Q4	14,336	4,674	3,167	788	5,207	500	263	83	72	11	89	8
2011 Q1	14,467	4,730	3,143	757	5,324	513	303	130	48	10	102	13
Q2	14,685	4,777	3,144	765	5,465	535	276	110	54	9	90	12
2011 Mar.	14,467	4,730	3,143	757	5,324	513	303	127	44	14	101	17
Apr.	14,514	4,733	3,138	760	5,365	518	309	105	70	9	111	14
May	14,630	4,773	3,140	768	5,421	528	269	114	53	12	79	11
June	14,685	4,777	3,144	765	5,465	535	251	112	40	7	80	12
<i>of which: Long-term fixed rate</i>												
2009	8,800	2,564	1,026	599	4,261	351	172	60	18	16	72	6
2010	9,470	2,635	1,089	671	4,697	377	156	50	13	10	77	6
2010 Q3	9,305	2,627	1,062	658	4,590	369	141	48	12	8	68	5
Q4	9,470	2,635	1,089	671	4,697	377	143	43	19	11	65	6
2011 Q1	9,628	2,701	1,096	656	4,787	388	195	78	12	8	87	9
Q2	9,854	2,740	1,132	666	4,912	404	173	61	21	8	74	9
2011 Mar.	9,628	2,701	1,096	656	4,787	388	202	73	15	12	90	12
Apr.	9,652	2,705	1,094	660	4,801	391	184	68	18	9	80	9
May	9,782	2,731	1,120	668	4,862	401	181	58	31	11	71	10
June	9,854	2,740	1,132	666	4,912	404	156	58	14	5	72	7
<i>of which: Long-term variable rate</i>												
2009	4,409	1,786	2,043	124	371	85	62	28	25	1	6	2
2010	4,393	1,760	1,973	108	431	121	78	34	29	1	10	4
2010 Q3	4,357	1,768	1,979	109	382	117	73	30	33	1	6	3
Q4	4,393	1,760	1,973	108	431	121	102	33	44	1	22	2
2011 Q1	4,343	1,739	1,928	95	458	123	87	42	29	1	11	4
Q2	4,327	1,763	1,866	92	477	129	83	43	22	1	13	4
2011 Mar.	4,343	1,739	1,928	95	458	123	85	45	24	2	9	5
Apr.	4,356	1,742	1,915	94	482	124	102	31	40	0	26	4
May	4,327	1,757	1,878	93	474	125	67	50	8	1	6	2
June	4,327	1,763	1,866	92	477	129	79	48	18	2	6	5

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) Bruttomääräisiä 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

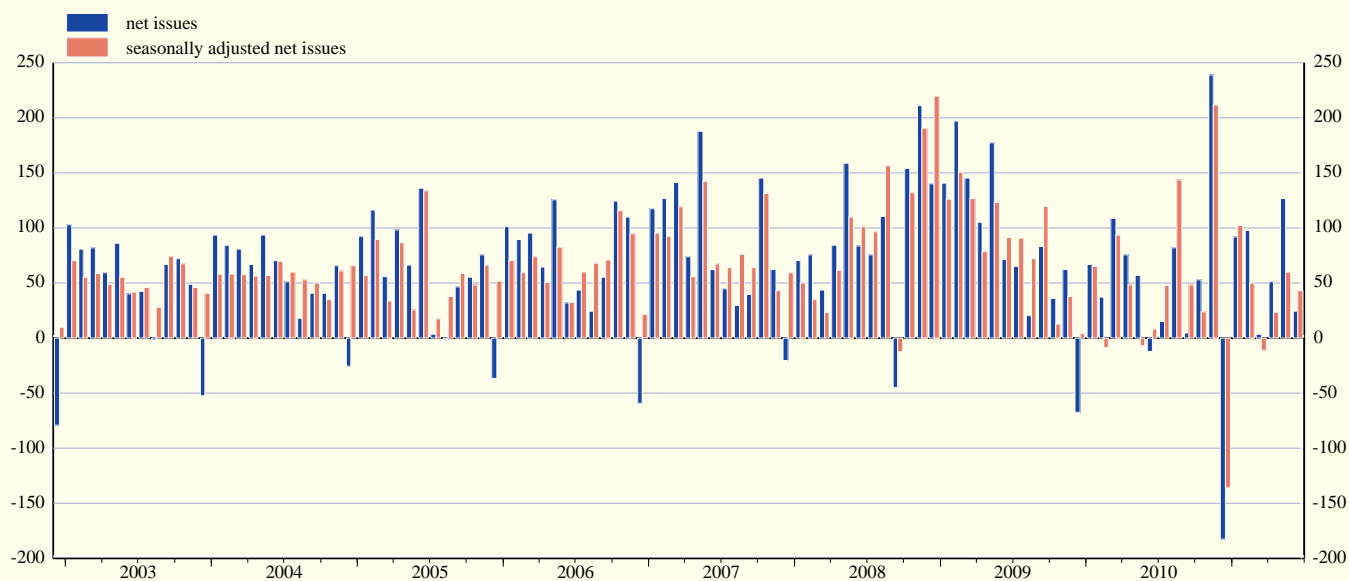
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

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												
2009	86.3	10.2	18.3	8.8	44.9	4.1	86.1	10.1	17.9	8.5	45.4	4.2
2010	45.3	-1.2	4.4	5.1	31.6	5.3	44.8	-1.5	4.4	5.1	31.8	4.9
2010 Q3	34.0	2.7	1.6	2.6	22.4	4.6	79.8	12.1	25.4	5.0	31.2	6.1
Q4	36.2	-19.9	24.2	1.3	22.9	7.7	33.1	-9.7	-12.0	4.3	48.0	2.5
2011 Q1	64.2	42.9	-19.8	4.4	32.5	4.3	47.1	26.8	-1.9	3.2	11.0	8.0
Q2	67.5	3.6	2.7	2.7	47.5	11.0	42.0	-0.6	-2.5	-1.3	34.9	11.5
2011 Mar.	3.5	8.5	-38.7	5.5	5.5	22.7	-11.4	-3.1	-28.5	6.6	-7.4	20.9
Apr.	51.0	2.9	3.4	1.4	37.7	5.6	23.3	-8.1	2.0	-2.7	27.9	4.2
May	126.7	39.1	1.0	14.7	56.8	15.1	59.7	15.3	-12.4	8.8	31.3	16.8
June	24.6	-31.2	3.7	-8.2	47.9	12.4	42.9	-8.9	2.8	-10.1	45.6	13.4
Long-term												
2009	87.0	14.9	21.5	12.8	33.0	4.7	86.9	15.1	21.2	12.8	33.1	4.7
2010	53.9	1.8	1.7	5.5	41.3	3.5	54.0	1.8	1.6	5.5	41.5	3.5
2010 Q3	20.8	-1.4	1.9	3.1	16.7	0.6	66.5	6.3	24.1	4.9	28.8	2.4
Q4	69.1	-5.3	14.8	3.0	53.1	3.6	56.5	6.7	-20.9	4.5	64.1	2.1
2011 Q1	59.0	27.3	-16.0	2.3	40.5	4.9	57.7	17.8	2.4	2.9	30.0	4.7
Q2	72.5	15.3	0.7	2.5	46.7	7.3	40.2	5.1	-3.8	-1.3	33.1	7.1
2011 Mar.	17.1	3.7	-35.6	6.3	31.1	11.7	10.0	-6.8	-23.5	7.8	23.2	9.3
Apr.	68.8	14.8	-0.9	5.5	43.2	6.2	53.4	4.6	-1.2	3.2	41.6	5.1
May	90.7	26.3	-2.4	4.4	53.0	9.5	24.9	6.4	-13.5	-0.4	22.0	10.4
June	58.1	4.9	5.4	-2.4	44.0	6.2	42.4	4.3	3.4	-6.7	35.5	5.8

CI6 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.

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.

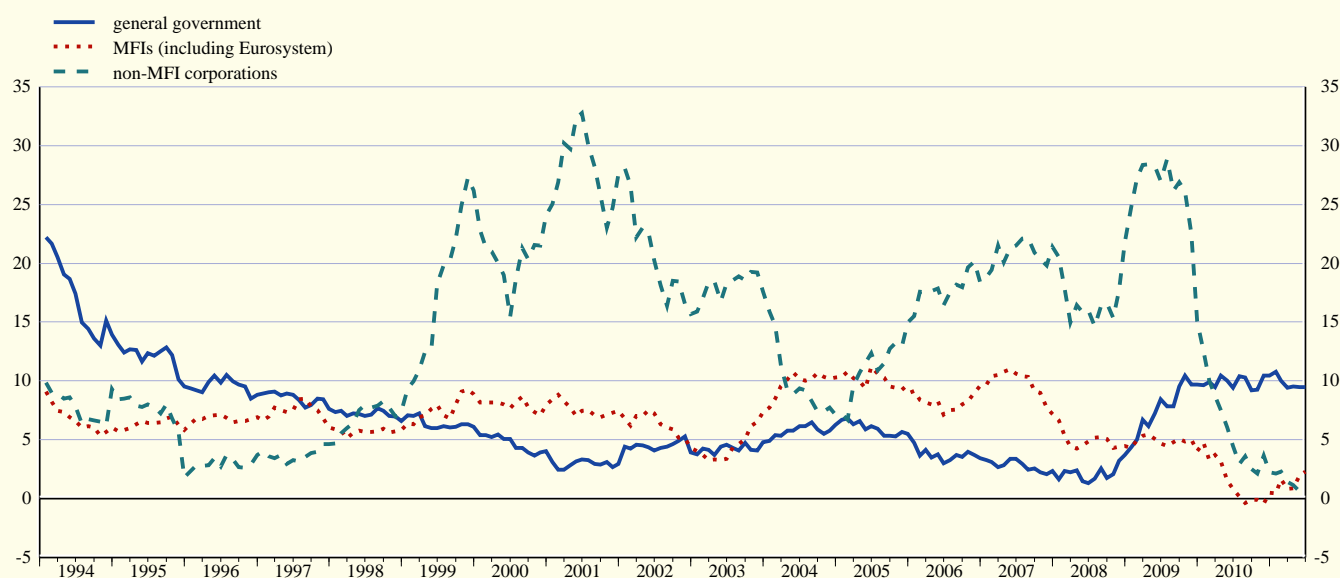
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(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												
2010 June	3.6	-0.5	1.4	12.6	7.4	10.3	2.6	-0.9	0.8	8.4	5.3	14.6
July	3.2	-1.0	0.3	10.4	7.6	10.8	2.4	-2.5	0.5	8.1	6.2	17.1
Aug.	3.6	-0.4	1.4	10.6	7.5	10.9	4.4	0.5	5.3	5.3	6.6	15.2
Sep.	3.1	-0.4	0.7	8.9	6.5	12.0	3.7	-0.4	5.3	4.0	5.8	17.1
Oct.	3.2	0.0	0.3	8.7	6.4	11.7	3.4	-2.1	4.2	3.9	7.0	17.7
Nov.	4.3	0.1	2.5	8.6	8.1	12.8	6.3	0.2	7.8	4.3	10.5	18.5
Dec.	3.6	-0.3	1.6	7.6	7.0	13.1	4.4	0.3	2.5	6.8	8.5	10.3
2011 Jan.	3.7	0.0	1.7	7.2	7.1	13.4	5.1	2.6	2.9	6.3	8.0	10.1
Feb.	4.1	1.6	2.3	5.5	6.7	11.9	3.8	2.8	-0.6	5.6	6.6	8.9
Mar.	3.4	0.7	1.3	4.8	5.9	14.5	3.0	2.0	-2.5	5.5	6.1	12.2
Apr.	3.2	0.4	1.2	3.3	6.0	14.6	3.1	3.1	-1.8	2.8	5.0	11.7
May	3.6	1.7	0.4	4.2	6.1	17.4	1.1	3.2	-6.6	4.1	1.9	16.6
June	3.9	1.7	0.8	4.0	6.5	16.1	3.4	3.0	-0.8	1.4	4.7	22.8
Long-term												
2010 June	5.0	0.8	1.6	16.1	9.0	13.1	4.1	-0.7	0.6	10.6	9.5	13.4
July	4.7	0.2	0.5	12.9	10.3	11.4	3.4	-3.2	0.7	9.0	10.3	10.8
Aug.	4.7	-0.4	1.2	13.1	10.2	11.1	4.7	-1.1	4.4	6.9	9.9	9.6
Sep.	4.1	-0.1	0.4	11.4	8.9	11.9	3.7	-1.5	4.3	5.6	7.4	10.0
Oct.	4.0	-0.1	0.1	10.7	9.0	11.3	3.7	-1.8	3.3	5.7	8.4	10.3
Nov.	4.8	-0.5	2.2	9.8	10.4	11.1	6.2	0.0	7.1	6.8	10.8	12.3
Dec.	4.7	0.5	0.6	9.0	10.5	9.4	5.4	1.7	0.6	7.5	11.6	5.6
2011 Jan.	4.8	0.4	0.7	8.2	11.0	8.6	6.3	4.1	0.7	7.4	11.7	6.4
Feb.	5.0	1.6	1.2	6.6	10.1	8.8	5.3	4.5	-1.9	6.2	10.3	8.1
Mar.	4.3	0.8	0.4	5.8	9.4	9.3	4.9	3.2	-3.4	5.9	11.5	8.5
Apr.	4.3	0.9	0.2	5.0	9.5	9.7	4.8	3.5	-2.8	4.4	10.5	9.1
May	4.5	2.0	-0.4	5.1	9.1	12.8	2.8	3.9	-7.5	3.4	7.5	13.2
June	4.7	2.3	0.1	4.3	9.4	10.1	4.1	2.9	-0.3	1.3	7.4	14.8

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

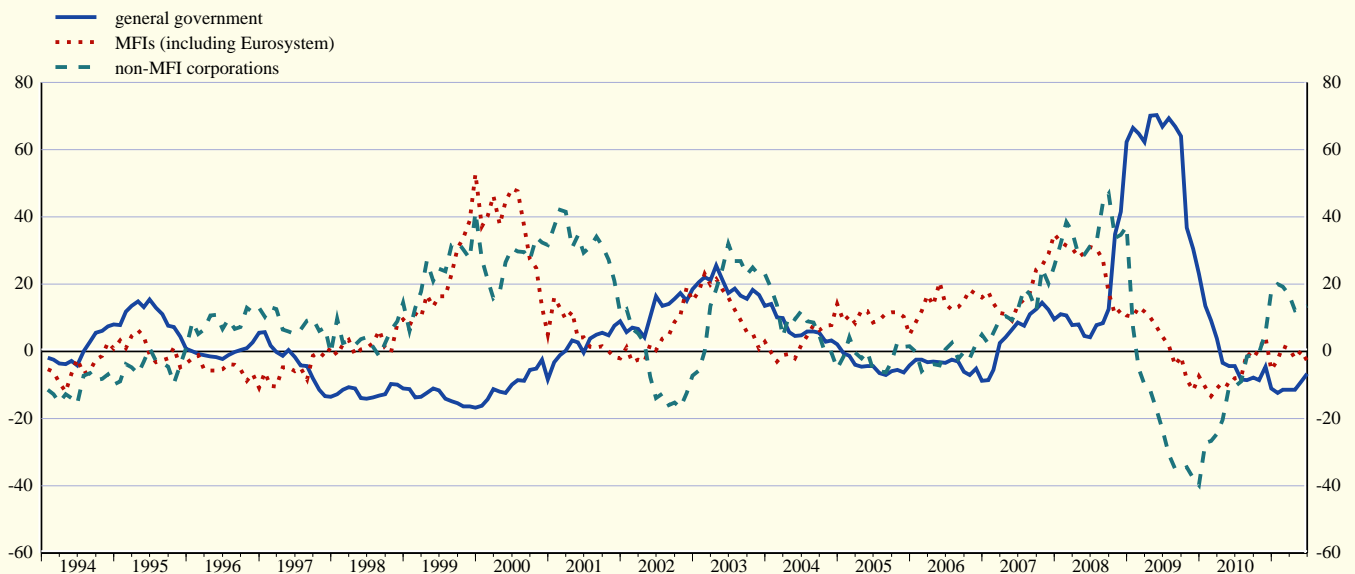
Lähde: EKP.

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												
2009	9.5	7.2	17.2	25.4	8.0	5.4	12.2	1.6	36.7	-1.8	-0.3	22.2
2010	8.8	5.8	6.4	19.8	9.9	8.8	-0.5	-3.9	0.7	-1.3	6.4	27.4
2010 Q3	7.6	3.2	3.3	16.3	10.2	7.4	-1.5	-3.9	-1.5	-2.0	4.5	29.1
Q4	7.0	2.8	3.2	12.5	9.8	7.3	-0.2	-3.3	-0.8	-1.0	12.2	25.6
2011 Q1	6.9	3.3	3.2	9.2	9.7	5.9	0.5	-1.8	-1.8	-1.2	19.0	19.9
Q2	6.5	4.5	3.8	6.4	8.2	8.5	-0.2	-2.1	-4.1	-1.2	23.6	18.4
2011 Jan.	7.0	2.6	3.0	10.0	10.4	5.8	0.5	-1.8	-1.7	-0.4	17.9	18.6
Feb.	6.8	4.2	3.1	8.4	9.2	6.0	1.1	-1.3	-1.3	-2.5	20.9	19.0
Mar.	6.5	3.9	3.1	7.3	8.8	6.6	-0.3	-3.2	-2.7	-1.0	20.7	18.9
Apr.	6.1	3.8	2.8	6.2	8.1	7.1	0.1	-2.6	-3.2	-1.4	25.2	19.0
May	6.8	5.0	4.7	6.6	8.0	10.5	-0.5	-1.4	-5.2	-1.0	22.2	20.9
June	7.0	5.8	4.7	5.3	8.3	9.5	-0.3	-1.2	-5.3	-1.6	25.7	12.3
In euro												
2009	10.1	9.1	20.4	23.7	8.2	4.4	14.6	3.7	39.2	-2.3	-0.4	21.4
2010	9.1	5.6	7.5	20.2	10.0	8.3	-0.3	-3.3	0.5	-1.7	5.9	26.1
2010 Q3	8.0	2.8	4.4	16.6	10.3	7.3	-1.3	-3.2	-1.8	-2.7	4.1	28.4
Q4	7.2	1.6	4.3	12.8	10.0	6.7	0.2	-2.4	-1.2	-1.4	12.3	26.4
2011 Q1	7.0	2.2	3.4	9.5	9.9	4.8	1.0	-0.1	-2.6	-1.7	19.1	21.0
Q2	6.7	3.7	4.1	6.4	8.5	7.9	0.5	-0.6	-4.2	-2.3	23.5	18.1
2011 Jan.	7.1	1.3	3.2	10.4	10.7	4.4	0.9	-0.1	-2.7	-0.6	18.1	19.7
Feb.	6.9	3.1	3.3	8.7	9.4	4.9	1.7	0.7	-2.0	-2.8	21.0	20.0
Mar.	6.6	3.1	2.9	7.5	9.0	5.2	0.2	-1.5	-3.5	-2.3	20.7	19.2
Apr.	6.2	3.0	3.0	6.0	8.4	6.3	0.9	-1.2	-3.2	-2.7	25.3	18.9
May	6.9	4.2	5.3	6.5	8.3	10.3	0.4	0.1	-5.1	-2.2	22.2	21.0
June	7.1	4.8	5.1	6.0	8.5	9.1	0.5	0.0	-4.9	-2.1	25.5	10.6

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined
(annual percentage changes)



Source: ECB.

¹⁾ Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 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)

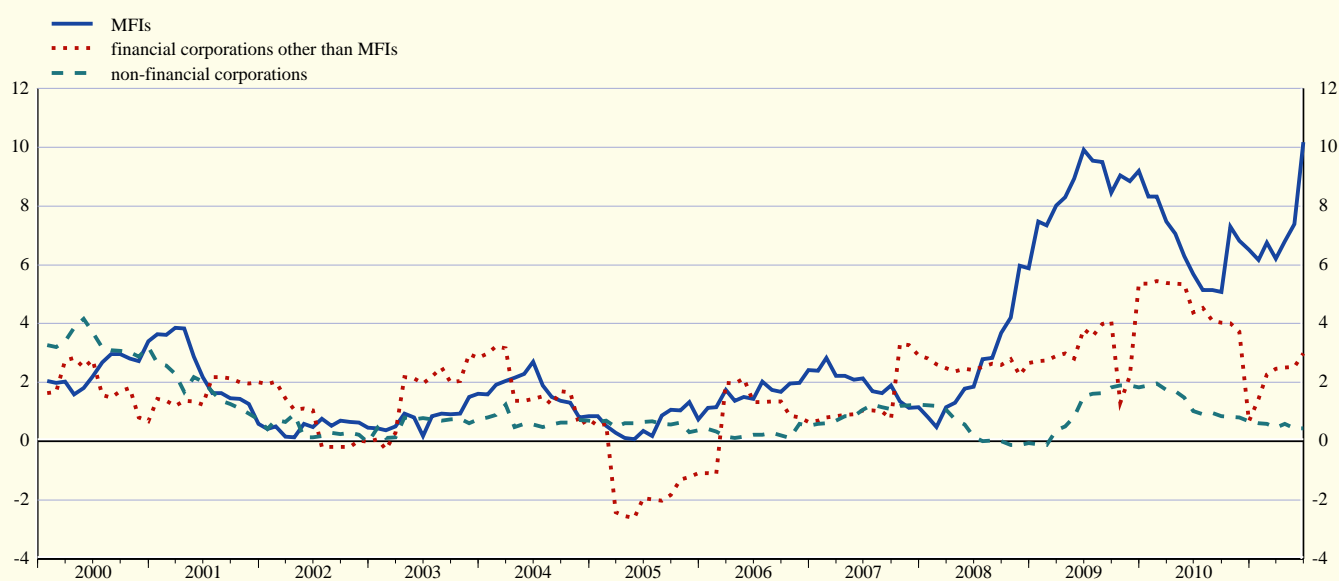
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2009 June	3,557.5	101.8	2.7	445.3	9.9	280.9	3.8	2,831.3	1.5
July	3,842.8	102.0	2.7	505.7	9.6	302.5	3.6	3,034.6	1.6
Aug.	4,041.3	102.0	2.7	568.4	9.5	323.1	4.0	3,149.8	1.6
Sep.	4,210.4	102.1	2.8	588.4	8.4	353.6	4.1	3,268.3	1.8
Oct.	4,065.1	102.3	2.7	563.3	9.0	328.3	1.3	3,173.5	1.9
Nov.	4,079.4	102.6	2.7	563.8	8.8	319.9	2.2	3,195.7	1.9
Dec.	4,411.1	103.0	3.0	566.0	9.2	350.9	5.4	3,494.2	1.8
2010 Jan.	4,243.3	103.1	2.9	516.7	8.3	340.7	5.4	3,385.9	1.9
Feb.	4,162.0	103.2	3.0	499.3	8.3	339.2	5.4	3,323.5	2.0
Mar.	4,474.9	103.4	2.8	543.6	7.5	365.2	5.4	3,566.0	1.8
Apr.	4,409.6	103.4	2.7	508.4	7.1	345.7	5.4	3,555.5	1.7
May	4,093.9	103.5	2.4	445.9	6.3	322.7	5.3	3,325.4	1.5
June	4,055.1	103.7	1.9	446.4	5.7	315.5	4.4	3,293.2	1.0
July	4,256.6	103.7	1.7	519.8	5.1	338.0	4.5	3,398.8	0.9
Aug.	4,121.7	103.7	1.7	479.3	5.1	314.4	4.1	3,328.0	0.9
Sep.	4,345.8	103.8	1.6	487.0	5.1	326.6	4.0	3,532.1	0.9
Oct.	4,531.5	104.2	1.8	514.4	7.3	333.5	4.0	3,683.6	0.8
Nov.	4,409.7	104.3	1.7	437.8	6.8	312.5	3.7	3,659.4	0.8
Dec.	4,593.9	104.3	1.3	458.4	6.5	331.2	0.7	3,804.3	0.7
2011 Jan.	4,757.8	104.4	1.3	514.3	6.2	363.3	1.4	3,880.2	0.6
Feb.	4,846.3	104.6	1.4	535.0	6.8	378.9	2.3	3,932.4	0.6
Mar.	4,767.8	104.7	1.2	491.7	6.2	363.2	2.5	3,913.0	0.5
Apr.	4,910.5	104.9	1.4	497.5	6.8	371.5	2.5	4,041.5	0.6
May	4,796.3	104.9	1.3	475.9	7.4	356.2	2.5	3,964.2	0.4
June	4,741.1	105.3	1.6	475.4	10.2	350.5	3.0	3,915.1	0.4

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. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

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

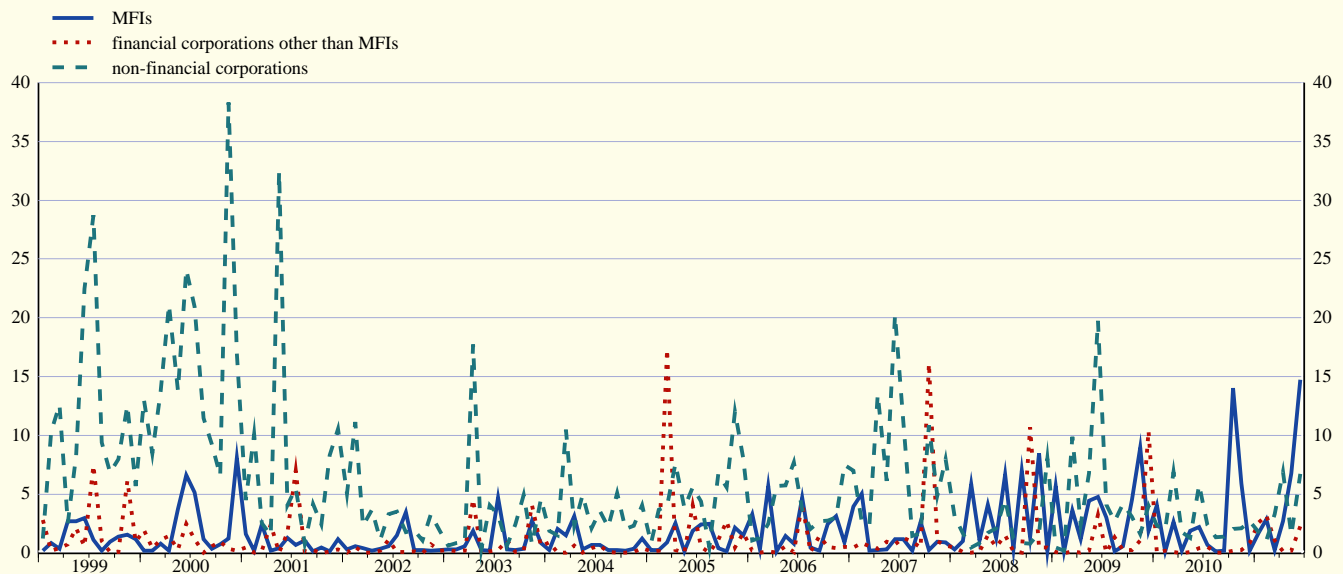
(EUR billions; market values)

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
2009 June	27.8	2.0	25.8	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	19.7	1.8	18.0
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.1	4.0
Aug.	4.0	3.3	0.7	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.3	2.7	3.3	-0.6
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.2	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.8	0.3	7.5	4.5	0.0	4.5	0.2	0.0	0.2	3.1	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.4	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.4
Dec.	16.2	0.2	16.1	1.9	0.0	1.9	10.4	0.1	10.3	4.0	0.1	3.9
2010 Jan.	6.4	0.0	6.4	4.1	0.0	4.1	0.1	0.0	0.1	2.3	0.0	2.3
Feb.	2.2	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	2.0	0.3	1.7
Mar.	9.6	0.6	9.0	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.6	6.3
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.5	2.4	0.8	1.6
Aug.	1.4	1.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	1.2	0.2
Sep.	1.6	0.2	1.4	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	1.4	0.2	1.2
Oct.	16.3	0.2	16.0	14.0	0.0	14.0	0.2	0.1	0.1	2.0	0.2	1.9
Nov.	8.3	1.5	6.8	5.9	0.0	5.9	0.2	0.1	0.2	2.1	1.4	0.7
Dec.	3.7	3.5	0.2	0.2	0.0	0.2	0.9	0.3	0.5	2.7	3.2	-0.5
2011 Jan.	6.1	1.3	4.8	1.7	0.0	1.7	2.6	0.0	2.6	1.8	1.3	0.5
Feb.	7.1	0.2	6.9	2.9	0.0	2.9	3.2	0.0	3.2	1.1	0.2	0.8
Mar.	4.4	1.0	3.5	0.1	0.0	0.1	1.0	0.2	0.8	3.3	0.7	2.6
Apr.	9.7	0.5	9.2	2.7	0.0	2.7	0.1	0.0	0.1	6.9	0.5	6.3
May	8.5	8.8	-0.2	6.8	2.1	4.6	0.2	0.0	0.2	1.6	6.6	-5.1
June	23.7	1.3	22.4	14.7	0.0	14.7	2.3	0.3	2.0	6.7	1.0	5.7

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

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 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi			Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	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 irtisanomisehtoisien talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.
- 3) Ei sisällä luottokorttien maksuaikaluoitoja eli lainoja, jotka on myönnetty 0 prosentin korolla laskutuskauden aikana.
- 4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

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

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

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ²⁾		Overnight	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010 Aug.	0.43	2.21	2.54	2.36	1.50	1.91	0.45	1.01	2.01	2.22	0.70
Sep.	0.43	2.25	2.76	2.28	1.55	1.85	0.46	1.11	2.18	2.81	0.71
Oct.	0.43	2.35	2.75	2.80	1.54	1.82	0.49	1.18	2.36	2.53	0.94
Nov.	0.44	2.33	2.65	2.67	1.54	1.83	0.50	1.16	2.45	2.41	0.90
Dec.	0.43	2.27	2.77	2.59	1.55	1.84	0.50	1.19	2.56	2.60	1.07
2011 Jan.	0.43	2.38	2.61	2.77	1.53	1.85	0.54	1.29	2.42	2.52	1.02
Feb.	0.44	2.36	2.74	2.80	1.60	1.86	0.52	1.32	2.37	2.69	1.04
Mar.	0.45	2.34	2.78	2.90	1.61	1.88	0.54	1.37	2.53	2.81	1.14
Apr.	0.46	2.47	2.85	3.08	1.65	1.90	0.61	1.58	2.62	2.95	1.30
May	0.49	2.52	2.93	3.07	1.67	1.91	0.63	1.65	2.78	3.08	1.30
June	0.49	2.58	3.25	3.14	1.70	1.92	0.67	1.78	2.82	2.94	1.47
July	0.52	2.74	3.16	3.09	1.70	1.93	0.66	1.77	2.66	2.99	1.43

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
2010 Aug.	8.00	16.52	5.38	6.26	7.87	7.37	2.84	3.62	3.95	3.81	3.76	3.24	4.55	3.94
Sep.	8.09	16.56	5.52	6.18	7.87	7.33	2.75	3.56	3.84	3.74	3.62	3.13	4.33	3.90
Oct.	8.01	16.53	5.36	6.03	7.71	7.17	2.76	3.55	3.78	3.69	3.61	3.21	4.34	4.04
Nov.	8.01	16.59	5.39	6.08	7.64	7.17	2.80	3.53	3.76	3.70	3.65	3.28	4.40	3.97
Dec.	8.00	16.59	5.16	5.95	7.24	6.89	2.78	3.52	3.80	3.71	3.68	3.36	4.32	3.96
2011 Jan.	8.05	16.73	5.09	6.13	7.83	7.20	2.94	3.69	3.91	3.84	3.83	3.21	4.24	4.08
Feb.	8.08	16.81	5.38	6.13	7.83	7.31	2.96	3.83	4.06	3.92	3.90	3.36	4.63	4.30
Mar.	8.03	16.88	5.44	6.22	7.82	7.32	3.01	3.82	4.15	4.01	3.93	3.43	4.69	4.43
Apr.	8.11	16.92	5.17	6.23	7.80	7.25	3.12	3.95	4.24	4.15	4.03	3.54	4.68	4.53
May	8.17	16.91	5.35	6.37	7.99	7.49	3.23	4.01	4.30	4.18	4.09	3.75	4.81	4.60
June	8.22	16.95	5.37	6.47	7.87	7.42	3.26	4.04	4.29	4.18	4.09	3.82	4.78	4.62
July	8.28	16.94	5.13	6.53	7.98	7.43	3.33	4.02	4.26	4.19	4.10	3.83	4.82	4.60

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
2010 Aug.	3.87	3.67	4.21	4.37	4.62	4.10	3.82	2.19	2.69	2.84	3.02	3.70	3.58
Sep.	3.91	3.70	4.02	4.29	4.58	4.05	3.71	2.20	2.56	2.63	2.88	3.42	3.61
Oct.	3.94	3.73	4.14	4.37	4.60	4.06	3.77	2.25	2.65	2.86	3.08	3.52	3.40
Nov.	3.96	3.82	4.32	4.43	4.67	4.09	3.72	2.36	2.71	2.80	3.44	3.62	3.44
Dec.	3.99	3.81	3.99	4.42	4.64	4.09	3.73	2.52	2.83	2.69	3.02	3.54	3.48
2011 Jan.	4.11	3.82	4.07	4.35	4.63	4.03	3.88	2.37	2.90	2.64	3.55	3.67	3.85
Feb.	4.12	3.98	4.21	4.48	4.89	4.39	3.94	2.55	3.06	2.96	3.86	3.88	3.75
Mar.	4.12	4.02	4.39	4.63	5.00	4.49	4.02	2.53	3.26	3.00	3.61	3.84	3.84
Apr.	4.25	4.07	4.47	4.73	5.05	4.57	4.15	2.72	3.31	3.38	3.78	4.36	4.15
May	4.30	4.18	4.65	4.79	5.14	4.67	4.19	2.65	3.37	3.17	3.63	3.65	4.11
June	4.41	4.23	4.68	4.74	5.16	4.67	4.44	2.78	3.49	3.50	3.61	2.77	4.00
July	4.45	4.38	4.79	4.79	5.10	4.68	4.44	2.87	3.45	3.46	3.98	4.09	3.24

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 euroalueella^{1),*}

(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)

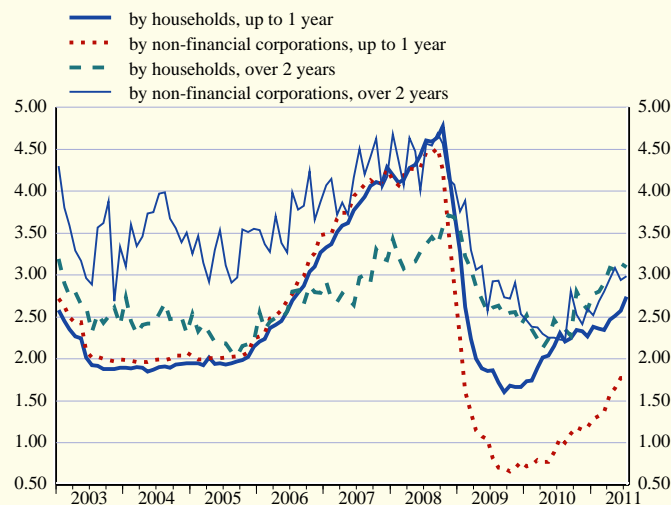
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	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
2010 Aug.	0.43	2.17	2.72	1.50	1.91	0.45	1.57	3.11	1.25
Sep.	0.43	2.19	2.74	1.55	1.85	0.46	1.62	3.07	1.26
Oct.	0.43	2.22	2.70	1.54	1.82	0.49	1.68	3.07	1.29
Nov.	0.44	2.25	2.72	1.54	1.83	0.50	1.70	3.11	1.33
Dec.	0.43	2.28	2.71	1.55	1.84	0.50	1.76	3.09	1.50
2011 Jan.	0.43	2.31	2.72	1.53	1.85	0.54	1.78	3.07	1.55
Feb.	0.44	2.34	2.73	1.60	1.86	0.52	1.79	3.09	1.59
Mar.	0.45	2.38	2.71	1.61	1.88	0.54	1.84	3.13	1.65
Apr.	0.46	2.40	2.73	1.65	1.90	0.61	1.93	3.12	1.72
May	0.49	2.45	2.73	1.67	1.91	0.63	1.99	3.12	1.76
June	0.49	2.49	2.75	1.70	1.92	0.67	2.07	3.11	1.93
July	0.52	2.53	2.77	1.70	1.93	0.66	2.13	3.11	1.94

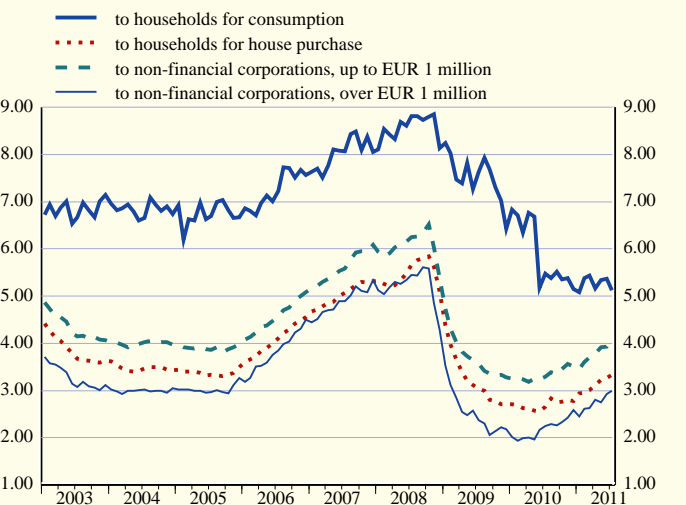
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	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
2010 Aug.	3.79	3.89	3.81	7.79	6.46	5.20	3.37	3.29	3.34
Sep.	3.83	3.88	3.83	7.89	6.45	5.21	3.42	3.29	3.37
Oct.	3.80	3.86	3.82	7.86	6.45	5.19	3.48	3.34	3.38
Nov.	3.77	3.86	3.84	7.73	6.47	5.20	3.50	3.39	3.41
Dec.	3.73	3.83	3.81	7.71	6.41	5.18	3.49	3.41	3.42
2011 Jan.	3.71	3.80	3.80	7.82	6.40	5.17	3.60	3.44	3.42
Feb.	3.68	3.81	3.82	7.86	6.43	5.20	3.64	3.47	3.47
Mar.	3.72	3.80	3.84	7.89	6.40	5.19	3.68	3.49	3.48
Apr.	3.82	3.78	3.84	7.91	6.43	5.23	3.77	3.59	3.54
May	3.81	3.78	3.85	7.88	6.38	5.23	3.84	3.64	3.56
June	3.87	3.78	3.86	7.92	6.45	5.28	3.92	3.73	3.63
July	4.02	3.79	3.90	8.02	6.47	5.31	3.95	3.80	3.69

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)

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

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)

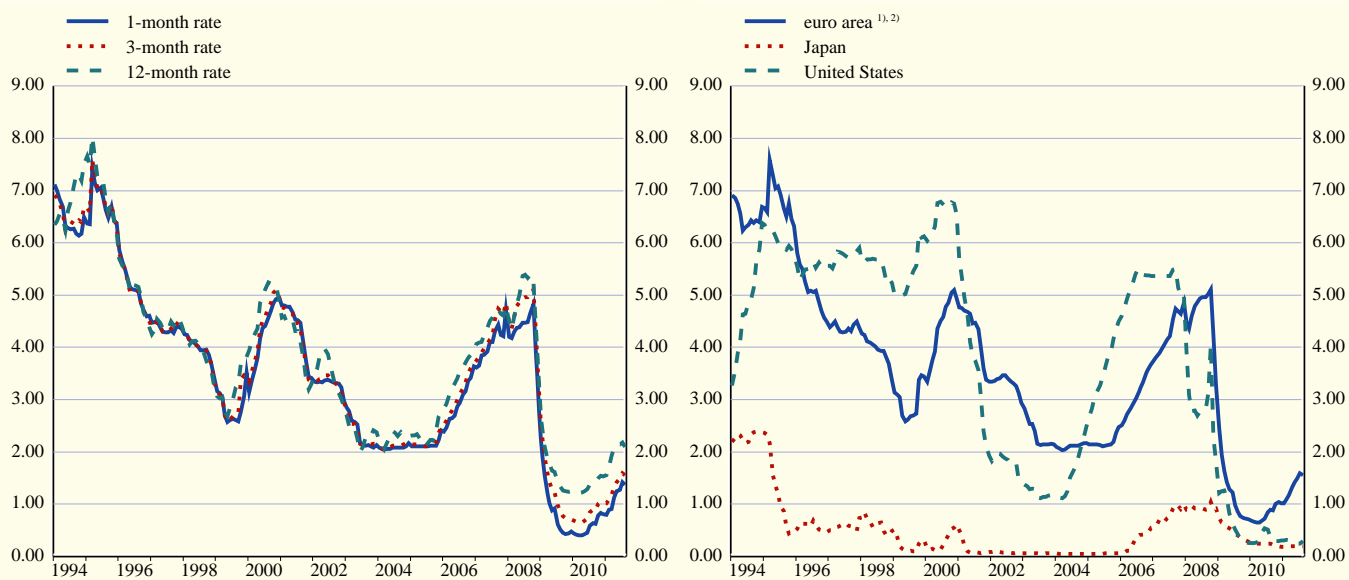
	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2010	0.44	0.57	0.81	1.08	1.35	0.34	0.23
2010 Q2	0.35	0.43	0.69	0.98	1.25	0.44	0.24
Q3	0.45	0.61	0.87	1.13	1.40	0.39	0.24
Q4	0.59	0.81	1.02	1.25	1.52	0.29	0.19
2011 Q1	0.67	0.86	1.10	1.37	1.74	0.31	0.19
Q2	1.04	1.22	1.42	1.70	2.13	0.26	0.20
2010 Aug.	0.43	0.64	0.90	1.15	1.42	0.36	0.24
Sep.	0.45	0.62	0.88	1.14	1.42	0.29	0.22
Oct.	0.70	0.78	1.00	1.22	1.50	0.29	0.20
Nov.	0.59	0.83	1.04	1.27	1.54	0.29	0.19
Dec.	0.50	0.81	1.02	1.25	1.53	0.30	0.18
2011 Jan.	0.66	0.79	1.02	1.25	1.55	0.30	0.19
Feb.	0.71	0.89	1.09	1.35	1.71	0.31	0.19
Mar.	0.66	0.90	1.18	1.48	1.92	0.31	0.20
Apr.	0.97	1.13	1.32	1.62	2.09	0.28	0.20
May	1.03	1.24	1.43	1.71	2.15	0.26	0.20
June	1.12	1.28	1.49	1.75	2.14	0.25	0.20
July	1.01	1.42	1.60	1.82	2.18	0.25	0.20
Aug.	0.91	1.37	1.55	1.75	2.10	0.29	0.19

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)²⁾

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Elokuu 2011
 Heinäkuu 2011
 - - - Kesäkuu 2011

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.

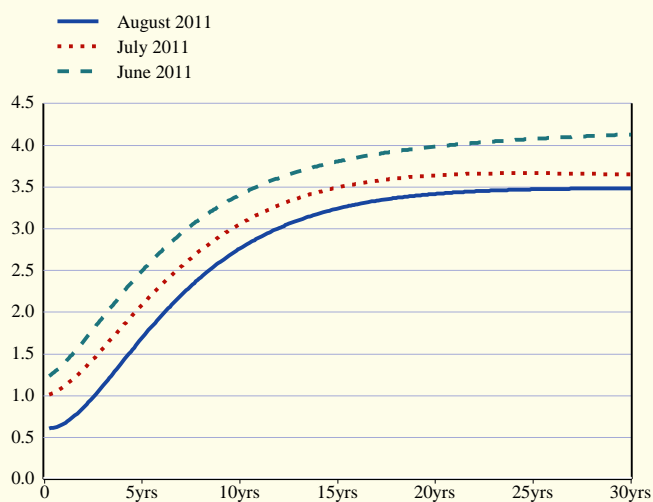
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(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
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2010 Q2	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
Q3	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Q4	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011 Q1	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
Q2	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
2010 Aug.	0.43	0.45	0.62	1.47	1.97	2.48	2.05	1.85	0.55	1.09	2.87	3.70
Sep.	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Oct.	0.75	0.84	1.06	1.89	2.36	2.86	2.11	1.80	1.02	1.57	3.21	4.09
Nov.	0.63	0.72	0.99	2.02	2.58	3.11	2.48	2.12	0.92	1.62	3.62	4.35
Dec.	0.49	0.60	0.93	2.15	2.78	3.36	2.87	2.43	0.85	1.70	3.99	4.69
2011 Jan.	0.65	1.03	1.48	2.55	3.03	3.49	2.84	2.01	1.51	2.34	3.96	4.62
Feb.	0.69	1.08	1.53	2.55	3.02	3.49	2.80	1.96	1.56	2.37	3.91	4.67
Mar.	0.87	1.30	1.79	2.83	3.26	3.66	2.79	1.87	1.84	2.69	4.12	4.63
Apr.	1.02	1.41	1.86	2.80	3.19	3.55	2.53	1.70	1.90	2.67	3.96	4.46
May	1.03	1.32	1.67	2.52	2.93	3.37	2.34	1.69	1.69	2.34	3.69	4.51
June	1.24	1.39	1.65	2.50	2.94	3.41	2.17	1.75	1.63	2.22	3.76	4.60
July	1.01	1.11	1.32	2.09	2.55	3.06	2.05	1.74	1.28	1.79	3.34	4.39
Aug.	0.61	0.67	0.86	1.69	2.21	2.76	2.15	1.90	0.80	1.33	3.09	4.22

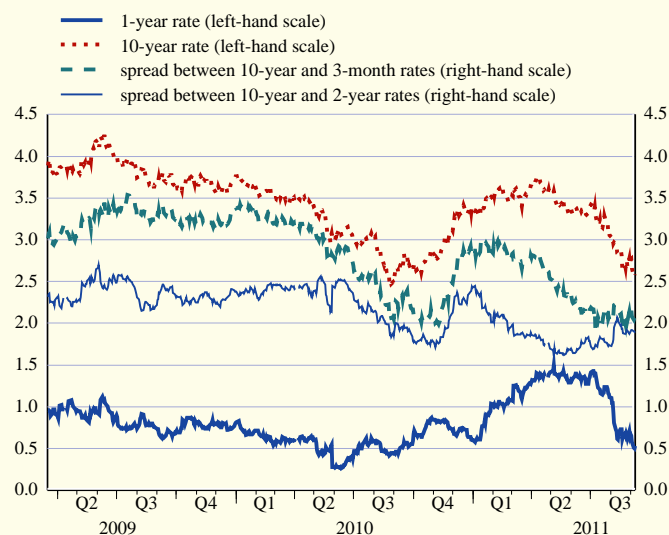
C25 Euro area spot yield curves ²⁾

(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.

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.

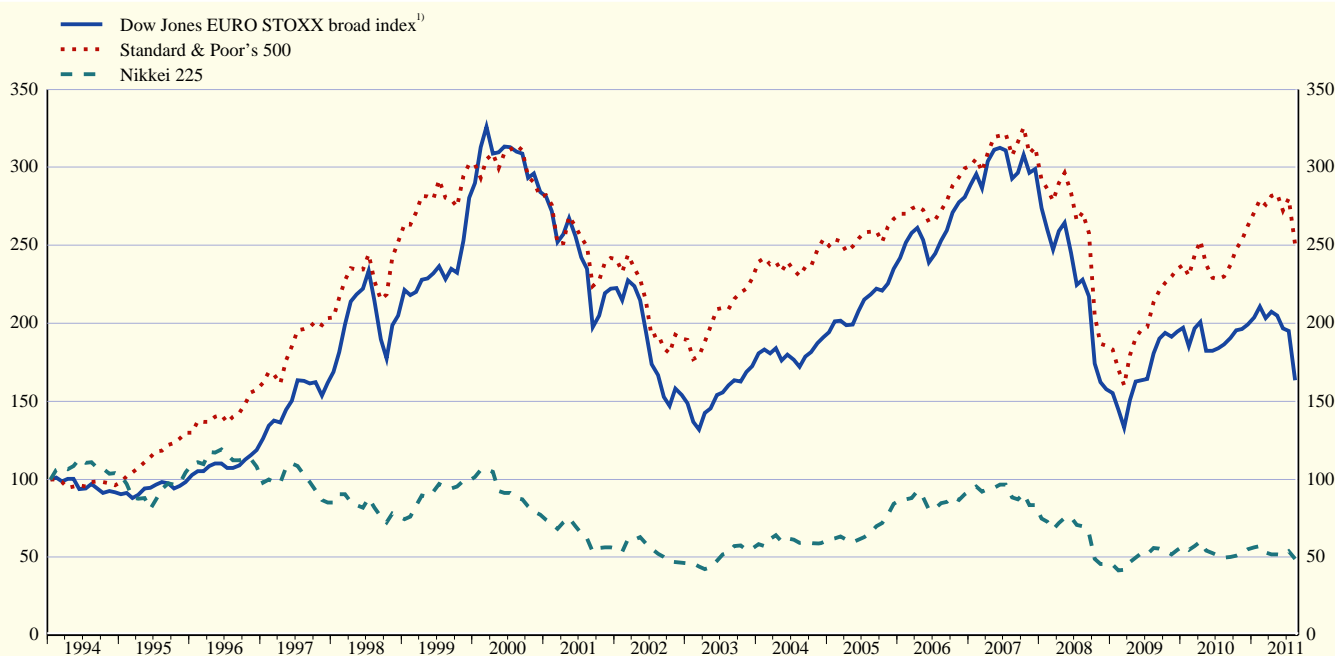
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States Standard & Poor's 500	Japan Nikkei 225
	Benchmark		Main industry indices											
	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
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2010	265.5	2,779.3	463.1	166.2	323.4	307.2	182.8	337.6	224.1	344.9	389.6	408.4	1,140.0	10,006.5
2010 Q2	261.1	2,735.7	446.3	163.7	312.9	305.0	178.8	334.3	229.1	349.6	372.2	412.0	1,134.6	10,345.9
Q3	259.5	2,715.9	445.8	165.2	323.0	294.5	181.6	327.0	210.7	325.9	387.6	391.4	1,096.2	9,356.0
Q4	273.4	2,817.8	513.8	176.1	361.3	309.9	175.7	361.9	227.0	333.0	399.2	405.0	1,204.6	9,842.4
2011 Q1	285.5	2,932.9	532.7	175.5	366.3	341.1	185.0	388.0	249.6	347.7	396.7	415.0	1,302.5	10,285.3
Q2	281.2	2,862.7	552.0	169.6	370.7	328.8	175.2	391.5	239.7	333.7	385.0	448.4	1,318.3	9,609.4
2010 Aug.	258.9	2,712.2	441.5	163.2	315.6	296.0	183.7	324.9	206.8	328.5	392.2	383.1	1,087.3	9,268.2
Sep.	264.6	2,766.1	460.9	171.6	332.4	298.4	183.0	331.9	212.9	329.0	400.9	401.8	1,122.1	9,346.7
Oct.	271.3	2,817.7	489.1	175.1	346.1	304.9	183.2	346.0	223.7	331.4	410.5	405.4	1,171.6	9,455.1
Nov.	272.2	2,809.6	509.9	176.3	359.9	307.4	174.4	358.5	222.9	335.0	403.0	405.0	1,198.9	9,797.2
Dec.	276.5	2,825.6	540.1	176.8	376.5	316.7	170.0	379.7	234.1	332.6	385.3	404.6	1,241.5	10,254.5
2011 Jan.	282.8	2,900.7	531.1	178.1	375.3	335.1	178.0	385.8	246.1	346.2	390.7	411.8	1,282.6	10,449.5
Feb.	292.3	3,015.7	540.5	179.0	369.7	348.0	193.5	393.1	257.6	359.0	402.9	418.7	1,321.1	10,622.3
Mar.	281.9	2,890.4	527.4	170.1	355.0	340.5	184.1	385.7	245.9	339.1	396.8	414.6	1,304.5	9,852.4
Apr.	287.5	2,947.2	557.3	172.5	366.6	343.8	182.4	397.9	250.0	346.9	402.8	435.4	1,331.5	9,644.6
May	284.0	2,885.8	557.0	171.7	374.9	330.4	176.3	395.5	246.5	337.8	386.4	457.8	1,338.3	9,650.8
June	272.9	2,766.6	542.5	164.9	370.0	314.3	168.0	382.0	224.1	318.3	368.2	450.3	1,287.3	9,541.5
July	270.5	2,743.5	550.7	160.8	384.4	317.4	160.6	375.7	221.0	307.8	360.0	467.4	1,325.2	9,996.7
Aug.	226.9	2,297.2	443.7	141.1	329.7	268.6	129.0	307.3	189.7	258.4	329.3	420.7	1,185.3	9,072.9

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus vuonna 2011, %	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 2011, %	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) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. 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 2011	100.0	100.0	82.3	58.6	41.4	100.0	11.9	7.4	28.9	10.4	41.4	88.7	11.3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.2
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.8
2010	109.8	1.6	1.0	1.8	1.4	-	-	-	-	-	-	1.6	1.5
2010 Q2	110.1	1.6	0.9	1.9	1.2	0.6	0.2	0.7	0.2	3.9	0.2	1.6	1.4
Q3	109.9	1.7	1.0	2.0	1.4	0.3	0.5	0.5	0.1	0.0	0.5	1.7	2.0
Q4	110.8	2.0	1.1	2.5	1.3	0.5	0.6	0.6	0.3	2.0	0.3	2.0	2.3
2011 Q1	111.3	2.5	1.3	3.1	1.6	1.0	0.8	0.5	0.0	6.3	0.5	2.4	3.4
Q2	113.1	2.8	1.8	3.3	1.9	0.9	1.1	0.3	0.6	2.8	0.6	2.7	3.6
2011 Mar.	112.5	2.7	1.5	3.4	1.6	0.6	0.4	0.2	0.7	2.5	0.2	2.6	3.5
Apr.	113.1	2.8	1.8	3.4	2.0	0.4	0.4	-0.1	0.2	1.5	0.3	2.7	3.7
May	113.1	2.7	1.7	3.4	1.8	0.0	0.5	0.2	0.1	-0.6	0.0	2.6	3.6
June	113.1	2.7	1.8	3.2	2.0	0.0	0.2	-0.2	0.0	-0.5	0.3	2.6	3.6
July	112.4	2.5	1.5	2.9	2.0	0.0	0.5	-0.2	-0.9	0.8	0.2	2.4	3.5
Aug. ³⁾	.	2.5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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 2011	19.3	11.9	7.4	39.3	28.9	10.4	10.1	6.0	6.5	3.2	14.6	7.0
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1
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
2010 Q2	0.9	0.8	1.0	2.4	0.5	8.1	1.8	1.5	2.3	-0.9	0.8	1.5
Q3	1.5	0.9	2.3	2.2	0.5	7.3	1.8	1.6	2.5	-0.8	1.0	1.5
Q4	1.9	1.3	2.7	2.9	0.8	9.2	1.6	1.3	1.9	-0.8	1.2	1.5
2011 Q1	2.2	2.1	2.3	3.6	0.5	12.7	1.8	1.3	2.0	-0.4	1.5	1.9
Q2	2.6	3.0	1.9	3.7	1.0	11.5	1.9	1.4	3.2	-1.0	2.0	2.1
2011 Feb.	2.3	2.0	2.7	3.4	0.1	13.1	1.8	1.3	2.2	-0.4	1.6	1.9
Mar.	2.4	2.5	2.2	4.0	0.9	13.0	1.8	1.3	2.3	-0.6	1.5	2.2
Apr.	2.2	2.8	1.4	4.0	1.0	12.5	1.8	1.4	3.2	-0.9	2.2	2.2
May	2.8	3.2	2.4	3.6	1.0	11.1	1.9	1.4	3.1	-1.0	1.7	2.1
June	2.7	3.1	2.0	3.5	0.9	10.9	1.9	1.5	3.4	-1.2	2.2	2.0
July	2.6	3.4	1.3	3.1	0.0	11.8	1.9	1.5	3.4	-1.6	2.2	2.0

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden, rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita			Energia					
		Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus, %	Öljyn hinta ³⁾ (euroa/barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit							
		Tuonnin mukaan painotettu ⁴⁾			Käytön mukaan painotettu ⁵⁾			Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁶⁾	Tuonti ⁶⁾
		Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet	Yhteensä	Elin-tarvik-keet	Muut kuin elin-tarvik-keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.

2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

3) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

4) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.

5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

6) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total in 2005	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.2	1.2	4.2	4.8
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.9	1.3
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-2.9
2010	111.7	2.9	3.4	1.6	3.5	0.3	0.4	0.9	0.3	6.4	2.0	1.9
2010 Q2	111.5	3.0	3.8	1.6	3.6	0.2	0.0	0.6	-0.1	7.2	2.4	1.7
Q3	112.3	4.0	3.7	2.3	4.8	0.7	0.6	1.1	0.5	8.7	2.5	2.7
Q4	113.5	4.8	4.6	3.1	5.9	0.8	1.5	1.4	1.5	9.6	2.8	2.9
2011 Q1	116.7	6.5	6.3	4.4	7.9	1.3	2.5	1.8	2.6	12.5	4.2	2.3
Q2	118.5	6.3	5.8	4.3	6.8	1.4	3.4	1.9	3.7	11.9	.	.
2011 Feb.	116.7	6.6	6.4	4.5	8.2	1.4	2.5	1.8	2.6	12.6	-	-
Mar.	117.6	6.8	6.7	4.6	8.1	1.4	2.8	1.8	3.0	13.0	-	-
Apr.	118.6	6.8	6.3	4.5	7.3	1.4	3.4	2.0	3.5	13.2	-	-
May	118.4	6.2	5.6	4.2	6.6	1.2	3.5	1.9	3.8	11.8	-	-
June	118.4	5.9	5.5	4.1	6.3	1.4	3.4	1.8	3.7	10.7	-	-
July	118.9	6.1	5.9	4.1	6.3	1.4	3.4	1.8	3.6	11.9	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators

	Oil prices ³⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						GDP deflators							
		Import-weighted ⁴⁾			Use-weighted ⁵⁾			Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Domestic demand				Exports ⁶⁾	Imports ⁶⁾
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.3	2.9	104.3	2.4	2.2	2.2	1.8	2.6	1.8	1.3
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	106.3	2.0	2.6	2.7	2.7	2.3	2.7	4.1
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.0	-18.0	-11.4	-22.8	107.3	0.9	-0.1	-0.2	2.0	-0.5	-3.2	-5.8
2010	60.7	44.7	21.4	57.9	42.1	27.1	54.5	108.2	0.8	1.6	1.8	0.9	1.2	3.3	5.3
2010 Q2	62.6	48.2	12.5	70.2	41.7	14.0	67.3	108.0	0.8	1.7	1.8	1.1	1.3	3.5	6.1
Q3	59.6	51.5	29.7	63.1	49.4	41.0	55.8	108.5	1.1	1.8	2.0	0.5	1.7	4.5	6.6
Q4	64.4	48.6	36.6	54.7	48.7	48.4	48.9	108.5	1.0	1.8	2.1	0.7	1.7	4.6	6.7
2011 Q1	77.3	42.9	46.1	41.4	41.0	47.2	36.6	109.1	1.3	2.4	2.5	0.5	2.0	5.5	8.3
Q2	81.3	11.6	28.8	4.6	13.3	26.2	5.1	109.5	1.4	2.2	2.5	0.8	1.6	3.9	5.9
2011 Mar.	82.1	35.7	44.4	31.8	34.1	43.8	27.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Apr.	85.1	15.1	37.7	6.5	17.5	35.8	6.8	-	-	-	-	-	-	-	-
May	79.8	11.1	28.6	3.9	12.1	25.0	4.0	-	-	-	-	-	-	-	-
June	79.1	8.7	21.2	3.3	10.3	18.7	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
July	81.7	7.7	19.0	2.9	9.5	15.1	5.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	76.7	2.6	17.6	-3.6	4.1	12.7	-1.8	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Reuters data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Input prices for residential buildings.
- 2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 4) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 5) 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).
- 6) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKKI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

4. Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
			Yksikkötyökustannukset ¹⁾					
			Työvoimakustannukset työntekijää kohden					
			Työn tuottavuus työntekijää kohden ²⁾					
			Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden					
			Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden ²⁾					

5. Työvoimakustannusindeksit³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus vuonna 2008, %								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarakke 8).

1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna työn tuottavuudella työntekijää kohden.

2) BKT yhteensä ja toimialoittainen arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.

3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.

4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2005 = 100)	Total	By economic activity					Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2009	110.1	4.0	-2.9	8.9	2.2	5.8	0.7	2.8
2010	109.4	-0.6	0.3	-5.7	2.0	-1.4	1.6	0.9
2010 Q2	109.4	-0.7	0.2	-7.0	2.3	-1.9	1.9	1.4
Q3	109.1	-0.7	1.4	-4.4	2.0	-1.8	2.0	0.1
Q4	109.5	-0.3	0.2	-3.5	1.0	-0.5	1.5	0.6
2011 Q1	109.5	-0.2	1.7	-1.7	-1.1	-0.2	2.2	0.4
Compensation per employee								
2009	109.9	1.5	2.2	-0.2	2.6	1.9	1.2	2.6
2010	111.7	1.6	1.1	3.4	1.6	1.6	1.5	0.7
2010 Q2	111.6	1.9	1.5	4.0	2.0	1.6	1.4	1.4
Q3	111.7	1.4	0.6	3.4	1.8	1.8	1.6	-0.1
Q4	112.3	1.4	0.5	3.6	1.3	1.6	1.3	0.0
2011 Q1	113.1	1.9	3.2	3.7	3.0	1.8	1.5	0.6
Labour productivity per person employed ²⁾								
2009	99.9	-2.4	5.2	-8.4	0.4	-3.7	0.5	-0.2
2010	102.1	2.2	0.7	9.7	-0.4	3.1	-0.1	-0.2
2010 Q2	102.0	2.7	1.3	11.8	-0.3	3.5	-0.5	-0.1
Q3	102.4	2.1	-0.8	8.2	-0.3	3.7	-0.4	-0.1
Q4	102.6	1.7	0.3	7.3	0.3	2.2	-0.3	-0.5
2011 Q1	103.3	2.1	1.5	5.6	4.2	2.0	-0.7	0.2
Compensation per hour worked								
2009	112.3	3.4	2.7	4.5	5.3	3.3	2.7	3.1
2010	113.2	0.8	0.6	0.6	1.6	0.9	0.9	0.5
2010 Q2	113.1	0.9	0.4	0.4	1.8	0.5	0.8	1.1
Q3	113.1	0.5	-1.0	0.2	2.0	0.9	0.8	-0.3
Q4	113.8	1.0	1.5	1.1	1.8	1.6	0.8	0.0
2011 Q1	114.2	1.4	1.7	1.5	2.2	2.1	0.9	0.6
Hourly labour productivity ²⁾								
2009	102.1	-0.8	5.1	-4.4	2.6	-2.5	1.9	0.2
2010	103.6	1.4	1.3	6.6	-0.8	2.2	-0.7	-0.5
2010 Q2	103.5	1.6	1.6	8.1	-1.1	2.3	-1.1	-0.4
Q3	103.8	1.2	-0.1	4.7	-0.7	2.5	-1.2	-0.4
Q4	104.0	1.3	1.1	4.8	0.7	1.9	-0.5	-0.7
2011 Q1	104.5	1.6	0.2	3.4	3.5	2.0	-1.0	0.1

5. Labour cost indices³⁾

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% of total in 2008	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
2009	102.8	2.8	2.6	3.3	3.1	3.7	2.4	2.6
2010	104.3	1.5	1.4	1.7	1.0	1.8	1.7	1.7
2010 Q3	104.3	1.0	1.0	1.3	0.3	1.6	1.3	1.5
Q4	105.1	1.5	1.4	1.7	1.4	1.4	1.7	1.6
2011 Q1	106.1	2.6	2.3	3.6	2.8	2.6	2.5	1.7
Q2								1.9

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by labour productivity per person employed.
- 2) Total GDP and value added by economic activity (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa)								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Current prices (EUR billions)</i>									
2007	9,024.2	8,888.7	5,051.8	1,808.9	1,952.8	75.2	135.5	3,750.3	3,614.8
2008	9,242.5	9,151.5	5,207.4	1,902.0	1,979.5	62.6	91.1	3,890.8	3,799.7
2009	8,933.4	8,812.4	5,134.0	1,988.5	1,731.9	-41.9	121.0	3,278.6	3,157.7
2010	9,170.1	9,047.5	5,268.7	2,016.6	1,738.0	24.2	122.6	3,754.5	3,631.9
2010 Q2	2,286.3	2,259.2	1,312.4	504.0	436.1	6.6	27.2	931.8	904.6
Q3	2,305.3	2,271.3	1,321.3	505.7	437.1	7.2	33.9	958.0	924.0
Q4	2,312.4	2,282.8	1,333.5	503.7	437.3	8.2	29.6	977.2	947.5
2011 Q1	2,341.4	2,320.1	1,346.5	509.5	449.0	15.1	21.2	1,016.9	995.7
Q2	2,355.3	2,329.9	1,351.9	509.7	450.5	17.7	25.5	1,028.9	1,003.5
<i>percentage of GDP</i>									
2010	100.0	98.7	57.5	22.0	19.0	0.3	1.3	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2010 Q2	0.9	0.7	0.2	0.3	2.1	-	-	4.2	3.8
Q3	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.1	-	-	1.8	1.4
Q4	0.3	0.2	0.3	0.0	-0.2	-	-	1.4	1.2
2011 Q1	0.8	0.6	0.2	0.4	1.8	-	-	2.0	1.5
Q2	0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.2	-	-	1.0	0.5
<i>annual percentage changes</i>									
2007	3.0	2.8	1.6	2.2	4.7	-	-	6.3	5.9
2008	0.4	0.4	0.3	2.3	-0.9	-	-	1.0	0.9
2009	-4.3	-3.7	-1.2	2.5	-12.1	-	-	-13.0	-11.8
2010	1.8	1.1	0.8	0.5	-0.8	-	-	10.8	9.1
2010 Q2	2.0	1.3	0.7	0.7	-0.6	-	-	12.7	11.0
Q3	2.0	1.4	1.0	0.3	0.6	-	-	11.7	10.5
Q4	2.0	1.6	1.1	-0.1	1.2	-	-	11.1	10.5
2011 Q1	2.4	1.7	0.9	0.8	3.7	-	-	9.6	8.2
Q2	1.6	0.9	0.5	0.3	1.7	-	-	6.3	4.7
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2010 Q2	0.9	0.7	0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-	-
Q3	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	-	-
Q4	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	-	-
2011 Q1	0.8	0.6	0.1	0.1	0.3	0.0	0.2	-	-
Q2	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	-	-
<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2007	3.0	2.8	0.9	0.4	1.0	0.4	0.2	-	-
2008	0.4	0.4	0.2	0.5	-0.2	-0.1	0.1	-	-
2009	-4.2	-3.6	-0.7	0.5	-2.6	-0.9	-0.6	-	-
2010	1.8	1.0	0.5	0.1	-0.2	0.6	0.7	-	-
2010 Q2	2.0	1.3	0.4	0.2	-0.1	0.8	0.8	-	-
Q3	2.0	1.4	0.6	0.1	0.1	0.6	0.6	-	-
Q4	1.9	1.6	0.6	0.0	0.2	0.7	0.4	-	-
2011 Q1	2.4	1.7	0.5	0.2	0.7	0.3	0.6	-	-
Q2	1.6	0.9	0.3	0.1	0.3	0.2	0.7	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- Including acquisitions less disposals of valuables.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuina, vuositiedot puhdistamattomina)

2. Arvonlisäys toimialoittain

Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)							Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
<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 neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

5.2 Output and demand

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions)</i>								
2007	8,063.3	147.5	1,651.5	510.9	1,663.8	2,301.2	1,788.5	960.9
2008	8,294.9	143.0	1,652.3	526.8	1,724.1	2,378.6	1,870.1	947.7
2009	8,040.6	129.0	1,444.3	505.2	1,647.1	2,371.4	1,943.6	892.8
2010	8,231.0	138.5	1,529.6	486.2	1,690.3	2,407.4	1,979.0	939.1
2010 Q2	2,051.8	34.3	379.8	122.6	420.7	598.4	495.9	234.5
Q3	2,064.1	35.1	382.7	122.0	425.4	604.4	494.5	241.2
Q4	2,073.8	35.8	389.7	120.5	426.9	606.3	494.7	238.6
2011 Q1	2,099.2	36.7	396.8	125.1	431.4	611.3	497.9	242.2
Q2	2,110.9	36.6	399.8	125.5	433.8	613.7	501.4	244.4
<i>percentage of value added</i>								
2010	100.0	1.7	18.6	5.9	20.5	29.2	24.0	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2010 Q2	0.7	-0.7	1.9	1.0	1.0	0.4	0.1	2.4
Q3	0.4	-0.8	0.7	-1.0	0.7	0.6	0.1	0.4
Q4	0.3	0.6	1.3	-1.3	0.0	0.4	0.1	0.0
2011 Q1	0.7	0.6	1.7	2.5	0.6	0.2	0.2	1.1
Q2	0.2	-0.2	0.4	0.0	0.2	0.2	0.2	-0.4
<i>annual percentage changes</i>								
2007	3.3	1.6	3.5	2.6	3.9	4.2	1.7	0.7
2008	0.6	1.3	-2.4	-1.6	1.4	1.6	2.0	-1.4
2009	-4.3	2.7	-13.2	-6.3	-5.4	-1.7	1.2	-3.7
2010	1.9	0.1	6.3	-4.1	2.4	1.0	0.9	1.0
2010 Q2	2.1	0.4	7.7	-3.8	2.7	0.6	1.0	1.6
Q3	2.0	-0.8	5.8	-3.1	3.1	1.2	0.8	1.9
Q4	2.0	0.0	6.3	-3.0	2.4	1.5	0.5	1.6
2011 Q1	2.2	-0.3	5.8	1.2	2.3	1.5	0.6	4.1
Q2	1.6	0.2	4.2	0.2	1.4	1.4	0.6	1.3
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>								
2010 Q2	0.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	-
Q3	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	-
Q4	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.0	-
2011 Q1	0.7	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	-
Q2	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>								
2007	3.3	0.0	0.7	0.2	0.8	1.2	0.4	-
2008	0.6	0.0	-0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.3	0.0	-2.6	-0.4	-1.1	-0.5	0.3	-
2010	1.9	0.0	1.1	-0.3	0.5	0.3	0.2	-
2010 Q2	2.1	0.0	1.4	-0.2	0.5	0.2	0.2	-
Q3	2.0	0.0	1.1	-0.2	0.6	0.3	0.2	-
Q4	2.0	0.0	1.1	-0.2	0.5	0.4	0.1	-
2011 Q1	2.2	0.0	1.1	0.1	0.5	0.4	0.1	-
Q2	1.6	0.0	0.8	0.0	0.3	0.4	0.1	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuus ilman rakentamista											Rakentaminen
	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita									Energia	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat			Energia		
		Tehdas- teollisuus					Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	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

Osuus vuonna 2005, %	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)							Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Tehdasteollisuus ¹⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin						Yhteensä (kp.), tuhansia ²⁾	Yhteensä
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

2) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total in 2005	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy	
				Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods				
								Total	Durable	Non-durable		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
% of total in 2005	100.0	77.8	77.8	69.2	68.7	28.1	22.3	18.3	2.6	15.7	9.1	22.2
2008	-2.4	106.6	-1.6	-1.7	-1.8	-3.4	0.1	-1.9	-5.2	-1.3	0.2	-5.5
2009	-13.6	90.9	-14.8	-15.8	-16.0	-19.0	-20.8	-4.9	-17.3	-2.9	-5.3	-8.0
2010	4.3	97.7	7.5	7.9	7.9	10.1	9.4	3.3	2.6	3.4	3.8	-7.7
2010 Q3	3.8	98.4	7.1	7.7	7.8	9.4	10.2	3.1	3.8	3.0	1.5	-8.1
2010 Q4	4.6	100.1	8.1	8.6	8.6	7.9	14.3	2.9	2.0	3.0	4.8	-9.2
2011 Q1	4.6	101.0	6.5	8.1	8.2	9.0	13.1	1.4	2.7	1.3	-2.3	-2.2
2011 Q2	2.2	101.3	4.1	5.4	5.5	4.1	9.4	2.3	1.0	2.4	-5.6	-5.1
2011 Jan.	3.9	100.7	6.2	8.0	7.9	9.5	13.0	0.7	2.0	0.5	-1.9	-4.1
2011 Feb.	6.5	101.2	7.8	9.6	9.6	10.1	15.2	2.7	3.5	2.6	-2.8	3.4
2011 Mar.	3.5	101.1	5.7	6.9	7.1	7.5	11.5	1.0	2.6	0.7	-2.1	-5.2
2011 Apr.	3.7	101.4	5.3	6.6	6.9	5.2	10.6	3.9	4.7	3.7	-5.3	-2.4
2011 May	3.3	101.6	4.4	6.0	6.0	4.4	10.7	2.6	1.2	2.7	-7.2	-0.8
2011 June	-0.4	100.8	2.7	3.6	3.7	2.9	7.1	0.4	-2.6	1.0	-4.3	-11.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2011 Jan.	0.6	-	0.1	0.6	-0.1	2.2	-1.8	0.0	1.1	-0.1	-4.7	3.9
2011 Feb.	0.8	-	0.5	1.2	1.2	0.5	2.2	0.7	0.8	1.0	-1.4	-0.6
2011 Mar.	-0.4	-	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.7	0.3	-0.1	0.5	0.3	-0.3
2011 Apr.	0.3	-	0.2	0.2	0.4	-0.1	0.7	0.7	0.9	0.4	-3.8	0.7
2011 May	0.3	-	0.2	0.2	0.0	0.0	1.1	-0.1	-0.5	0.0	0.3	0.1
2011 June	-1.5	-	-0.7	-1.2	-0.7	-0.8	-1.4	-0.6	-2.7	-0.6	0.4	-1.5

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (excluding automotive fuel)							New passenger car registrations	
	Manufacturing ¹⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) ²⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total in 2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.0	57.0	10.1	14.3		
2008	112.6	-5.9	116.9	1.8	1.7	103.4	-0.8	-1.8	-0.1	-1.8	-1.6	891	-7.8
2009	87.0	-22.7	95.4	-18.6	-2.9	101.4	-2.0	-1.7	-2.2	-1.8	-3.9	925	3.3
2010	102.1	17.3	105.1	10.2	1.4	102.5	1.1	0.5	1.7	2.6	0.6	843	-8.5
2010 Q3	105.0	16.3	106.3	10.1	2.1	102.7	1.7	0.4	2.9	5.5	1.1	797	-16.4
2010 Q4	107.3	18.0	109.5	12.1	1.4	102.6	0.9	0.2	1.5	1.5	-0.2	849	-11.1
2011 Q1	111.5	18.5	114.2	14.2	1.0	102.6	0.3	-1.0	1.1	-0.3	1.7	862	-3.1
2011 Q2	114.5	12.1	114.9	9.9	1.0	102.3	-0.3	-0.6	-0.1	1.2	-1.2	828	-1.8
2011 Feb.	111.9	20.9	115.1	15.7	2.1	102.9	1.3	-0.4	2.5	4.3	1.9	874	0.1
2011 Mar.	112.5	14.6	113.0	11.5	-0.2	102.2	-1.2	-1.7	-0.8	-3.3	-1.0	865	-4.5
2011 Apr.	112.1	11.7	115.5	9.7	2.7	102.8	1.4	1.4	1.3	3.7	1.7	829	-0.2
2011 May	116.2	13.9	119.6	17.9	-0.4	101.8	-1.8	-2.8	-1.2	-1.3	-2.7	826	-1.1
2011 June	115.1	10.8	109.6	2.8	0.8	102.5	-0.4	-0.5	-0.4	1.1	-2.5	827	-3.8
2011 July	.	.	.	.	1.3	102.7	0.2	-2.0	1.7	.	.	.	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2011 Mar.	-	0.6	-	-1.8	-0.5	-	-0.7	-0.4	-0.7	-2.7	-1.0	-	-1.0
2011 Apr.	-	-0.3	-	2.2	0.6	-	0.6	0.6	0.4	2.0	0.9	-	-4.1
2011 May	-	3.7	-	3.5	-0.8	-	-0.9	-1.1	-0.7	-2.5	-1.6	-	-0.4
2011 June	-	-1.0	-	-8.4	0.8	-	0.7	0.6	0.6	1.7	0.3	-	0.1
2011 July	-	.	-	.	0.2	-	0.2	-0.4	0.5	.	.	-	.

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

2) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste ³⁾ , % 6	Yhteensä ⁴⁾ 7	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
	Yhteensä ⁴⁾ 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä ⁴⁾ 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä ⁴⁾ 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2010.

3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyys-lukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (%)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	109.4	5.8	7.2	4.4	14.6	84.8	-4.9	-2.3	-4.3	5.0	-8.0
2008	93.7	-8.4	-13.3	10.8	-1.0	82.1	-18.1	-9.9	-25.3	23.5	-13.6
2009	80.7	-28.7	-56.8	14.6	-14.8	70.9	-24.8	-7.0	-26.3	55.5	-10.3
2010	100.9	-4.5	-24.6	0.6	11.6	76.9	-14.0	-5.2	-12.2	31.0	-7.6
2010 Q2	99.2	-6.4	-28.8	0.5	10.3	76.6	-16.7	-6.2	-17.8	33.8	-8.9
Q3	102.3	-2.5	-18.4	0.3	11.3	77.6	-12.1	-5.5	-11.3	23.4	-8.2
Q4	105.7	2.7	-9.5	-0.8	16.8	79.1	-10.4	-5.4	-8.7	20.9	-6.6
2011 Q1	107.4	6.5	-1.6	-2.0	19.0	80.9	-10.6	-6.0	-9.6	19.7	-7.0
Q2	105.7	4.3	-1.3	-0.9	13.4	81.3	-10.4	-6.6	-12.4	14.7	-7.9
2011 Mar.	107.3	6.6	-0.3	-2.3	17.8	-	-10.6	-6.3	-10.2	19.0	-7.1
Apr.	106.1	5.6	0.1	-1.4	15.4	81.6	-11.6	-7.3	-14.4	16.6	-8.1
May	105.5	3.8	-2.7	-1.4	12.9	-	-9.9	-6.7	-11.6	13.9	-7.4
June	105.4	3.5	-1.4	0.1	12.0	-	-9.7	-5.8	-11.1	13.7	-8.2
July	103.0	0.9	-4.7	2.5	9.8	80.9	-11.2	-6.0	-14.2	16.1	-8.3
Aug.	98.3	-2.9	-9.1	5.1	5.6	-	-16.5	-7.2	-23.4	25.5	-10.0
	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
2007	0.1	-7.6	7.8	1.1	5.1	13.2	11.4	16.1	13.3	14.6	20.4
2008	-13.4	-20.7	-6.1	-10.0	-10.6	16.0	-3.5	0.6	-3.7	0.7	4.7
2009	-32.7	-42.2	-23.2	-15.5	-21.0	9.9	-15.7	-15.5	-20.4	-17.9	-8.3
2010	-28.4	-39.6	-17.2	-4.0	-6.1	7.4	1.5	5.0	2.5	4.2	8.3
2010 Q2	-29.2	-41.3	-17.1	-5.1	-7.5	7.5	-0.5	3.9	1.6	2.8	7.3
Q3	-28.1	-39.8	-16.4	-2.8	-4.7	7.0	3.4	6.9	4.8	8.3	7.6
Q4	-26.2	-36.0	-16.3	0.8	1.3	7.4	8.5	9.0	6.8	8.4	11.9
2011 Q1	-25.2	-36.1	-14.3	-0.7	0.1	8.2	6.0	10.6	8.3	10.5	13.2
Q2	-24.2	-32.2	-16.1	-2.3	-0.9	9.9	4.0	9.9	7.6	10.3	11.8
2011 Mar.	-25.4	-35.4	-15.3	-1.4	-0.8	10.6	7.3	10.8	7.6	10.2	14.7
Apr.	-24.3	-33.6	-15.1	-1.8	-2.0	9.0	5.5	10.3	7.4	10.2	13.4
May	-24.7	-32.6	-16.8	-2.4	-1.3	10.6	4.7	9.3	6.9	10.0	11.0
June	-23.5	-30.4	-16.5	-2.6	0.5	10.0	1.9	10.1	8.5	10.8	11.1
July	-24.3	-31.3	-17.2	-3.6	-2.4	10.5	2.2	7.9	5.3	7.9	10.5
Aug.	-23.3	-32.1	-14.5	-8.7	-7.4	13.5	-5.1	3.7	0.2	4.0	6.8

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 1990 to 2010.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

2. Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus vuonna 2010, %										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

3. Tehtyjen työtuntien määrä työntekijää kohden

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (tuhatta henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

1. Employment in terms of persons employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total in 2010	100.0	100.0	85.5	14.5	3.7	16.0	6.9	25.4	16.6	31.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	149.684	0.8	0.9	-0.3	-1.7	-0.1	-2.0	1.1	2.2	1.2
2009	146.885	-1.9	-1.8	-2.4	-2.4	-5.2	-6.7	-1.8	-2.2	1.4
2010	146.222	-0.5	-0.4	-0.7	-0.6	-3.1	-3.7	-0.6	1.0	1.1
2010 Q2	146.218	-0.6	-0.6	-0.9	-0.9	-3.7	-3.5	-0.8	1.1	1.0
Q3	146.189	-0.1	0.0	-0.9	0.0	-2.2	-2.9	-0.5	1.6	1.0
Q4	146.429	0.3	0.4	-0.5	-0.3	-0.9	-3.3	0.2	1.8	1.0
2011 Q1	146.505	0.3	0.4	-0.4	-1.7	0.2	-2.9	0.3	2.2	0.3
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2010 Q2	0.163	0.1	0.2	-0.6	-0.8	-0.1	-0.3	0.0	0.9	0.1
Q3	-0.029	0.0	0.0	-0.4	0.3	-0.2	-1.0	0.0	0.2	0.1
Q4	0.240	0.2	0.1	0.3	0.4	0.1	-0.9	0.3	0.3	0.2
2011 Q1	0.077	0.1	0.0	0.4	-1.6	0.3	-0.8	0.1	0.9	-0.1

2. Employment in terms of hours worked

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total in 2010	100.0	100.0	80.5	19.5	4.8	16.0	7.7	27.0	16.1	28.5
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	238,899.0	0.7	1.1	-0.9	-2.0	-0.6	-1.8	0.9	2.4	1.6
2009	230,549.8	-3.5	-3.6	-2.9	-2.3	-9.2	-8.6	-3.0	-3.5	1.0
2010	231,361.4	0.4	0.4	0.1	-1.2	-0.3	-3.3	0.3	1.7	1.4
2010 Q2	57,848.8	0.4	0.5	0.1	-1.2	-0.4	-2.7	0.3	1.8	1.4
Q3	57,915.9	0.8	0.9	0.3	-0.7	1.1	-2.5	0.6	2.4	1.2
Q4	57,923.6	0.7	0.8	0.1	-1.0	1.4	-3.7	0.4	2.0	1.2
2011 Q1	58,111.9	0.8	0.9	0.1	-0.4	2.3	-2.2	0.3	2.5	0.4
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2010 Q2	175.7	0.3	0.4	-0.1	0.1	0.7	0.0	0.3	0.6	0.1
Q3	67.2	0.1	0.2	-0.2	-0.1	0.8	-0.9	-0.1	0.3	0.1
Q4	7.7	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	-1.7	0.0	0.5	0.1
2011 Q1	188.3	0.3	0.3	0.3	-0.5	0.7	0.5	0.0	1.1	0.1

3. Hours worked per person employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (thousands)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008	1.596	-0.1	0.1	-0.6	-0.3	-0.5	0.3	-0.3	0.2	0.5
2009	1.570	-1.7	-1.9	-0.6	0.1	-4.2	-2.1	-1.2	-1.3	-0.4
2010	1.582	0.8	0.8	0.9	-0.6	2.8	0.4	0.9	0.6	0.3
2010 Q2	0.396	1.0	1.1	0.9	-0.3	3.4	0.8	1.2	0.6	0.3
Q3	0.396	0.9	1.0	1.2	-0.6	3.3	0.4	1.1	0.8	0.2
Q4	0.396	0.4	0.4	0.6	-0.7	2.4	-0.4	0.2	0.2	0.2
2011 Q1	0.397	0.5	0.5	0.5	1.3	2.1	0.7	-0.1	0.3	0.1

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

5.3 Työmarkkinat

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

4. Työttömyys ja avoimet työpaikat¹⁾

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste ²⁾
	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾				
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	
Osuus vuonna 2010, %										% 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 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste²⁾

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

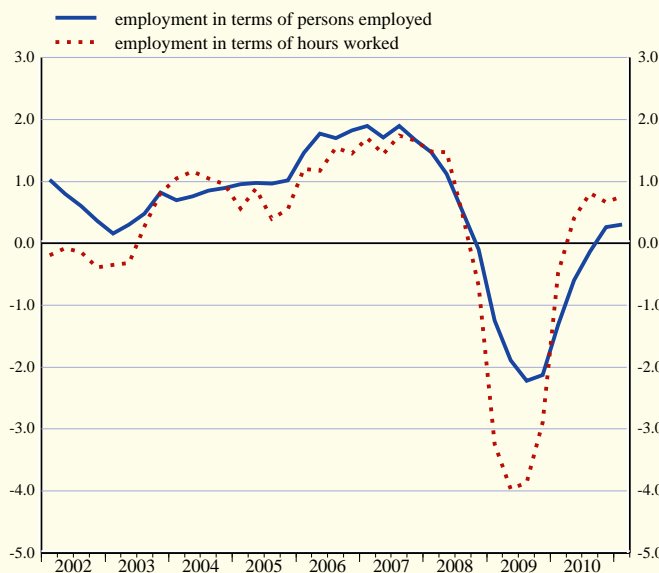
5.3 Labour markets

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

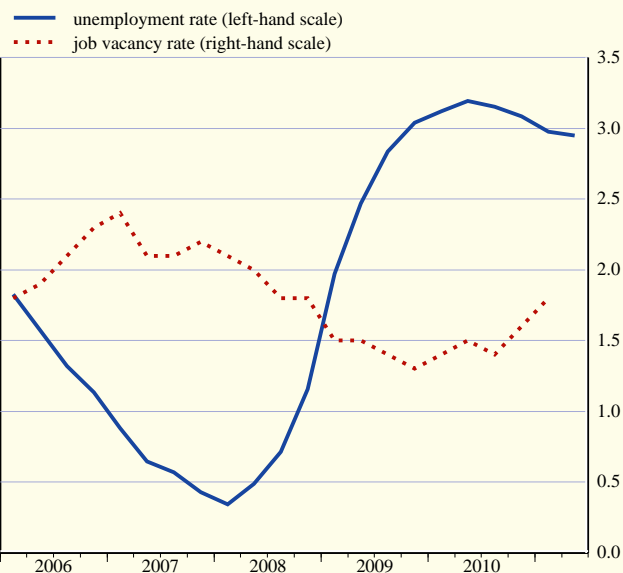
4. Unemployment and job vacancies¹⁾

	Unemployment										Job vacancy rate ²⁾
	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾				
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female		
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	
% of total in 2010	100.0		79.5		20.5		53.9		46.1		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	11.817	7.6	9.210	6.7	2.606	15.5	5.838	6.8	5.979	8.7	2.2
2008	12.016	7.7	9.328	6.7	2.688	16.1	6.077	7.0	5.939	8.5	1.9
2009	15.030	9.6	11.755	8.4	3.275	20.2	8.120	9.4	6.909	9.8	1.4
2010	15.939	10.1	12.663	8.9	3.275	20.9	8.604	10.0	7.334	10.3	1.5
2010 Q2	16.033	10.2	12.715	9.0	3.317	21.1	8.691	10.1	7.342	10.3	1.5
Q3	15.961	10.2	12.719	9.0	3.242	20.9	8.587	10.0	7.374	10.4	1.4
Q4	15.857	10.1	12.651	8.9	3.206	20.7	8.490	9.9	7.367	10.4	1.6
2011 Q1	15.674	10.0	12.498	8.8	3.176	20.6	8.351	9.7	7.323	10.3	1.8
Q2	15.659	9.9	12.518	8.8	3.140	20.5	8.278	9.6	7.380	10.3	.
2011 Feb.	15.665	10.0	12.499	8.8	3.166	20.6	8.350	9.7	7.315	10.3	-
Mar.	15.653	10.0	12.468	8.8	3.185	20.7	8.326	9.7	7.328	10.3	-
Apr.	15.608	9.9	12.468	8.8	3.140	20.5	8.268	9.6	7.340	10.3	-
May	15.672	10.0	12.524	8.8	3.148	20.5	8.294	9.6	7.378	10.3	-
June	15.696	10.0	12.563	8.8	3.133	20.5	8.273	9.6	7.423	10.4	-
July	15.757	10.0	12.614	8.9	3.143	20.5	8.288	9.6	7.469	10.4	-

C28 Employment - persons employed and hours worked (annual percentage changes)



C29 Unemployment and job vacancy²⁾ rates



Source: Eurostat.

- 1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.



JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Juoksevat tulot									Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Palkan-saaja	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Juoksevat menot							Pääomamenot			Lisätieto: Perus-menot ³⁾		
	Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot	Sosiaali-turva-menot	Tuki-palkkiot	EU:n toimi-elinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman-siirrot		EU:n toimi-elinten maksamat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutus-menot	Yksilölliset kulutus-menot
	Valtion-hallinto	Osavaltio-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Tulonsiirrot markkina-tuottajien kautta	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. 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 UMST-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total	Current revenue										Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13	14		
			Households	Corporations			Employers	Employees						
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.1	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.3	11.5	8.8	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.8	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
2007	45.4	45.1	12.4	9.1	3.2	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.6
2008	45.1	44.8	12.2	9.3	2.8	13.3	0.3	15.3	8.1	4.5	2.2	0.2	0.3	41.1
2009	44.7	44.3	11.4	9.3	2.0	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.3	0.3	0.4	40.6
2010	44.6	44.3	11.3	9.1	2.1	13.3	0.3	15.6	8.1	4.5	2.3	0.3	0.3	40.5

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure				Memo item: Primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments	Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		14
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.5	10.4	5.0	3.1	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.4	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.5	10.4	5.1	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.7	42.9	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.3	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	47.1	43.2	10.1	5.2	3.0	24.9	22.1	1.6	0.4	3.9	2.6	1.3	0.0	44.1
2009	51.0	46.7	10.8	5.6	2.8	27.4	24.3	1.9	0.5	4.3	2.8	1.4	0.0	48.2
2010	50.5	46.4	10.6	5.6	2.8	27.4	24.3	1.8	0.4	4.1	2.5	1.7	0.0	47.8

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
2002	-2.6	-2.3	-0.5	-0.3	0.3	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	11.9
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.1	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.4	12.1
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.5	-2.3	-0.3	-0.2	0.3	0.4	20.4	10.4	5.1	5.1	1.9	2.2	8.2	12.2
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.1	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	-0.1	0.6	2.3	20.0	10.0	5.0	5.1	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.2	-0.2	-0.2	0.6	1.0	20.5	10.1	5.2	5.3	2.0	2.2	8.1	12.4
2009	-6.3	-5.2	-0.5	-0.3	-0.4	-3.5	22.1	10.8	5.6	5.8	2.1	2.3	8.8	13.4
2010	-6.0	-4.9	-0.7	-0.3	-0.1	-3.2	21.9	10.6	5.6	5.8	2.0	2.3	8.6	13.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	-0.3	0.3	2.5	0.1	-6.4	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.4	0.2	-0.9	-3.1	-0.1	-1.8	5.2
2008	-1.3	0.1	-2.8	-7.3	-9.8	-4.2	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.5	0.6	-0.9	-3.5	-1.8	-2.1	4.2
2009	-5.9	-3.0	-1.7	-14.3	-15.4	-11.1	-7.5	-5.4	-6.0	-0.9	-3.7	-5.5	-4.1	-10.1	-6.0	-8.0	-2.6
2010	-4.1	-3.3	0.1	-32.4	-10.5	-9.2	-7.0	-4.6	-5.3	-1.7	-3.6	-5.4	-4.6	-9.1	-5.6	-7.9	-2.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 17. 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 proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat												
	Valtionhallinto	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat											
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16									

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituna sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2001	68.1	2.8	12.4	4.0	48.9	42.4	20.8	11.2	10.4	25.7
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	41.0	19.6	10.8	10.6	26.9
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	40.2	19.8	11.3	9.1	28.8
2004	69.4	2.2	12.0	5.0	50.3	39.1	18.9	11.1	9.1	30.4
2005	70.3	2.4	12.1	4.7	51.1	37.4	18.1	11.2	8.0	32.9
2006	68.5	2.4	11.8	4.1	50.2	35.4	18.4	9.3	7.7	33.1
2007	66.3	2.2	11.2	4.2	48.7	33.1	17.1	8.6	7.4	33.1
2008	70.0	2.3	11.4	6.7	49.6	33.1	17.8	7.9	7.4	36.9
2009	79.5	2.5	12.5	8.6	56.0	37.1	20.6	8.9	7.6	42.4
2010	85.3	2.4	15.4	7.7	59.7	40.9	24.1	10.1	6.7	44.4

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
2001	68.1	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.1	5.3	13.7	26.5	27.9	66.7	1.4
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.8	1.2
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.2	0.9
2004	69.4	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.6	14.8	26.2	28.5	68.6	0.8
2005	70.3	57.8	6.7	5.2	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.6	29.8	69.3	1.0
2006	68.5	56.2	6.5	5.4	0.5	7.5	61.1	4.3	14.4	24.1	30.0	68.0	0.5
2007	66.3	53.5	6.2	5.2	1.4	7.1	59.2	4.3	15.0	23.4	27.8	65.9	0.4
2008	70.0	56.8	6.6	5.2	1.3	9.9	60.1	4.9	18.7	23.1	28.2	69.3	0.7
2009	79.5	64.5	7.6	5.7	1.7	11.8	67.7	5.0	21.0	26.6	31.9	78.7	0.8
2010	85.3	69.4	8.3	5.8	1.9	12.8	72.4	5.4	22.2	28.7	34.4	84.5	0.8

3. Euro area countries

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2007	84.2	64.9	3.7	25.0	105.4	36.1	63.9	103.6	58.3	6.7	62.0	45.3	60.7	68.3	23.1	29.6	35.2
2008	89.6	66.3	4.6	44.4	110.7	39.8	67.7	106.3	48.3	13.6	61.5	58.2	63.8	71.6	21.9	27.8	34.1
2009	96.2	73.5	7.2	65.6	127.1	53.3	78.3	116.1	58.0	14.6	67.6	60.8	69.6	83.0	35.2	35.4	43.8
2010	96.8	83.2	6.6	96.2	142.8	60.1	81.7	119.0	60.8	18.4	68.0	62.7	72.3	93.0	38.0	41.0	48.4

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 17. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Muut muutokset velan määrässä ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁸⁾									Arvostus- tekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Luokittelu- muutokset	Muut ⁹⁾	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot					Pääoma- sijoitukset
			Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors 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
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	0.0	-0.5	0.0	2.1
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.8	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	0.4	-0.2	0.3	2.7
2005	3.3	3.0	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.3	-0.1	0.5	3.6
2006	1.7	1.4	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.3	1.5	-0.1	1.1	-1.3	1.8
2007	1.2	1.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.1	-0.5	-0.3	-0.2	1.7
2008	5.3	5.1	0.1	0.0	0.1	0.5	2.6	2.0	0.7	1.1	-0.5	4.5
2009	7.2	7.4	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.6	4.8	2.9	2.2	0.8	4.3
2010	7.8	7.9	-0.1	0.0	0.0	3.3	-0.6	5.1	4.7	4.0	1.5	3.1

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ⁹⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	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	0.7	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1
2006	1.7	-1.4	0.3	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.3
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	-2.0	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.9	-0.1	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
2009	7.2	-6.3	0.9	1.1	0.4	0.0	0.3	0.5	-0.3	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0
2010	7.8	-6.0	1.9	2.4	0.3	0.5	1.3	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.4

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 17 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$. 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) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) 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⁾	
	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Omaisuu- s tulot 7	8		Pääomaverot 9
1	2	3	4	5	6	7	8	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	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. 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. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾
(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	Capital taxes	8		9
2005 Q1	42.4	41.9	10.0	13.0	15.3	2.1	0.6	0.5	0.3	38.5
2005 Q2	44.5	43.9	11.6	13.2	15.1	2.2	1.1	0.6	0.3	40.1
2005 Q3	43.6	42.9	11.1	13.0	15.1	2.1	0.7	0.7	0.3	39.6
2005 Q4	48.4	47.6	13.3	14.2	16.1	2.2	0.8	0.8	0.3	43.9
2006 Q1	42.8	42.4	10.3	13.3	15.1	2.1	0.8	0.4	0.3	39.0
2006 Q2	45.6	45.1	12.2	13.5	15.1	2.2	1.3	0.5	0.3	41.1
2006 Q3	43.8	43.3	11.6	12.9	15.1	2.1	0.8	0.5	0.3	39.9
2006 Q4	48.7	48.1	14.0	14.3	15.8	2.2	0.9	0.6	0.3	44.4
2007 Q1	42.5	42.2	10.3	13.5	14.7	2.0	0.9	0.4	0.3	38.7
2007 Q2	45.8	45.4	12.7	13.5	15.0	2.2	1.4	0.4	0.3	41.4
2007 Q3	43.8	43.3	12.2	12.8	14.8	2.1	0.7	0.5	0.3	40.0
2007 Q4	49.0	48.4	14.4	14.2	15.7	2.3	1.0	0.6	0.3	44.6
2008 Q1	42.7	42.4	10.7	12.9	14.8	2.1	1.1	0.3	0.2	38.7
2008 Q2	45.3	44.9	12.6	12.8	15.0	2.2	1.5	0.4	0.3	40.7
2008 Q3	43.3	43.0	11.9	12.4	15.0	2.1	0.8	0.4	0.3	39.6
2008 Q4	48.5	48.0	13.6	13.7	16.3	2.3	1.1	0.5	0.3	43.9
2009 Q1	42.6	42.5	10.3	12.5	15.5	2.3	1.1	0.2	0.2	38.5
2009 Q2	44.8	44.2	11.5	12.6	15.6	2.3	1.4	0.6	0.5	40.2
2009 Q3	42.7	42.4	11.0	12.3	15.4	2.2	0.7	0.3	0.3	39.0
2009 Q4	48.2	47.4	12.7	13.9	16.4	2.4	0.9	0.8	0.5	43.5
2010 Q1	42.2	42.0	10.1	12.4	15.4	2.3	0.9	0.2	0.3	38.2
2010 Q2	44.7	44.2	11.5	12.9	15.3	2.4	1.3	0.5	0.3	40.0
2010 Q3	43.1	42.8	10.9	12.9	15.2	2.2	0.7	0.3	0.3	39.3
2010 Q4	48.0	47.3	12.7	13.8	16.4	2.5	1.0	0.7	0.3	43.2
2011 Q1	42.4	42.2	10.3	12.7	15.2	2.3	0.9	0.2	0.3	38.5

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				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Q1	47.2	43.5	10.2	4.7	3.1	25.5	21.8	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
2005 Q2	46.3	43.0	10.2	5.0	3.2	24.7	21.4	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.3
2005 Q3	45.7	42.3	9.9	4.8	3.0	24.7	21.4	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.1	0.8
2005 Q4	49.9	45.1	11.1	5.8	2.7	25.4	21.8	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.2
2006 Q1	45.8	42.6	10.0	4.6	3.0	25.1	21.6	1.1	3.2	1.9	1.3	-3.0	0.0
2006 Q2	45.7	42.5	10.2	4.9	3.1	24.2	21.2	1.1	3.2	2.3	1.0	-0.1	3.0
2006 Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.5	1.4
2006 Q4	49.8	44.4	10.7	5.8	2.7	25.2	21.5	1.4	5.4	3.2	2.2	-1.1	1.6
2007 Q1	44.7	41.5	9.8	4.5	2.9	24.3	20.9	1.1	3.2	2.0	1.2	-2.2	0.8
2007 Q2	44.9	41.7	9.9	4.9	3.2	23.7	20.8	1.1	3.2	2.3	0.9	0.9	4.1
2007 Q3	44.6	41.2	9.5	4.8	3.0	24.0	20.8	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.1
2007 Q4	49.6	44.5	10.7	5.8	2.8	25.2	21.4	1.5	5.1	3.4	1.7	-0.7	2.1
2008 Q1	45.2	41.9	9.7	4.7	3.0	24.5	20.9	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.4	0.6
2008 Q2	45.7	42.3	10.1	5.0	3.2	24.0	20.9	1.1	3.4	2.4	1.0	-0.4	2.8
2008 Q3	45.7	42.1	9.6	4.8	3.1	24.5	21.3	1.2	3.6	2.5	1.0	-2.3	0.8
2008 Q4	51.5	46.4	11.0	6.2	2.8	26.4	22.4	1.4	5.2	3.5	1.7	-3.1	-0.3
2009 Q1	49.1	45.7	10.5	5.3	2.9	26.9	23.0	1.3	3.5	2.2	1.2	-6.5	-3.6
2009 Q2	50.5	46.4	10.9	5.5	3.0	27.0	23.4	1.3	4.1	2.8	1.3	-5.7	-2.7
2009 Q3	49.6	45.7	10.3	5.3	2.9	27.2	23.6	1.4	3.9	2.7	1.2	-6.8	-4.0
2009 Q4	54.4	49.0	11.6	6.5	2.6	28.4	24.1	1.5	5.4	3.4	1.9	-6.3	-3.7
2010 Q1	50.2	46.6	10.6	5.2	2.8	28.1	23.8	1.4	3.6	2.0	1.5	-8.0	-5.2
2010 Q2	49.3	45.9	10.7	5.5	2.9	26.8	23.3	1.3	3.4	2.4	1.2	-4.7	-1.8
2010 Q3	49.2	45.1	10.1	5.2	2.8	27.0	23.3	1.3	4.1	2.4	1.7	-6.2	-3.4
2010 Q4	53.2	48.0	11.2	6.4	2.7	27.8	23.8	1.5	5.2	3.1	2.1	-5.2	-2.5
2011 Q1	48.2	45.4	10.2	5.1	2.9	27.3	23.2	1.3	2.8	1.9	0.9	-5.8	-3.0

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Data refer to the Euro 17. 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. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit
	1	2	3	4	5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-)/ yliäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja muut muutokset velan määrässä	Muut	
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit	Osakkeet ja osuudet			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

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
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:hen suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 17 maata käsittävään euroalueeseen. Rahoituskriisin yhteydessä annetut hallitusten väliset lainat konsolidoituina.
2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

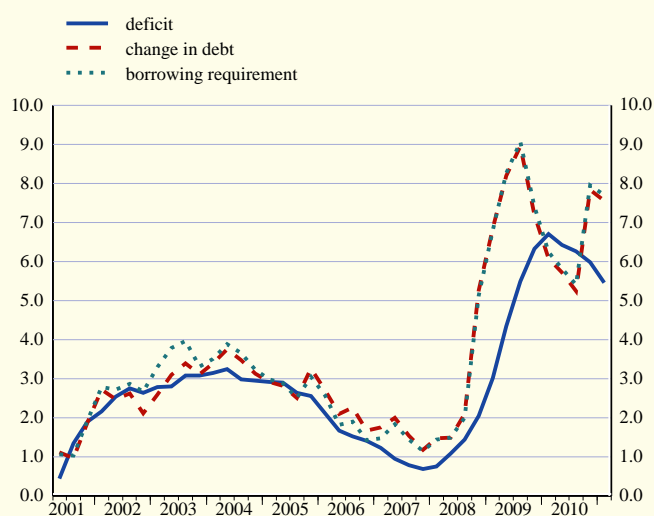
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2008 Q2	67.5	2.2	11.4	4.9	49.0
Q3	67.6	2.1	11.3	5.5	48.7
Q4	70.0	2.3	11.4	6.7	49.6
2009 Q1	73.7	2.3	11.7	7.9	51.8
Q2	76.8	2.4	12.1	8.4	53.9
Q3	78.6	2.4	12.3	9.2	54.8
Q4	79.5	2.5	12.5	8.6	56.0
2010 Q1	81.2	2.4	12.7	8.4	57.7
Q2	82.5	2.4	13.2	8.1	58.8
Q3	82.6	2.4	13.2	8.2	58.9
Q4	85.3	2.4	15.4	7.7	59.7
2011 Q1	86.2	2.4	15.5	7.7	60.7

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
2008 Q2	3.8	-0.4	3.3	4.0	1.9	0.3	1.3	0.5	0.1	-0.7	3.7
Q3	2.0	-2.3	-0.3	-0.7	-1.5	0.0	0.3	0.5	0.4	0.0	1.6
Q4	9.1	-3.1	6.1	5.5	0.6	2.5	0.4	2.1	0.1	0.4	9.0
2009 Q1	12.8	-6.5	6.3	6.8	5.2	-0.1	1.0	0.8	-0.5	0.0	13.3
Q2	9.1	-5.7	3.3	3.2	2.3	-0.6	0.3	1.2	-0.4	0.5	9.4
Q3	4.9	-6.8	-2.0	-2.8	-3.2	0.6	0.0	-0.2	0.2	0.6	4.6
Q4	2.3	-6.3	-3.9	-2.5	-2.7	-0.1	0.1	0.2	-0.2	-1.2	2.6
2010 Q1	8.2	-8.0	0.2	0.8	0.9	0.0	-0.3	0.3	-0.3	-0.3	8.5
Q2	7.6	-4.7	2.9	3.2	1.9	1.1	-0.2	0.4	-0.1	-0.3	7.7
Q3	3.0	-6.2	-3.2	-2.9	-2.3	-0.6	-0.1	0.1	0.0	-0.3	3.0
Q4	12.4	-5.2	7.2	8.0	0.8	1.6	5.7	-0.1	0.0	-0.8	12.4
2011 Q1	7.1	-5.8	1.3	0.9	2.2	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4	0.8	7.5

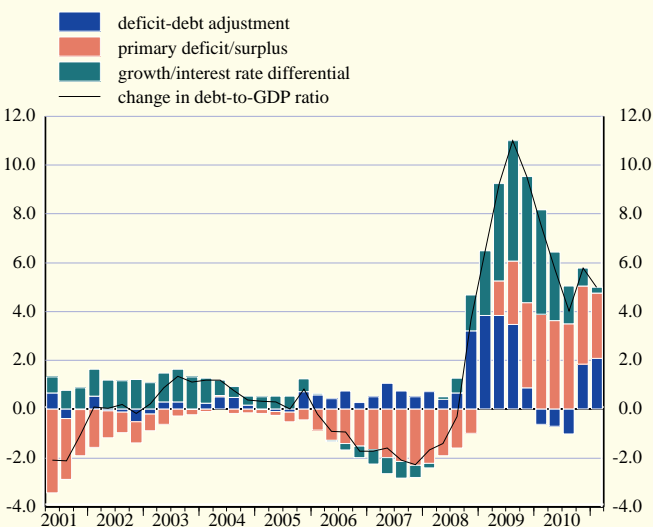
C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(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) Data refer to the Euro 17. Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto- ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													
<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

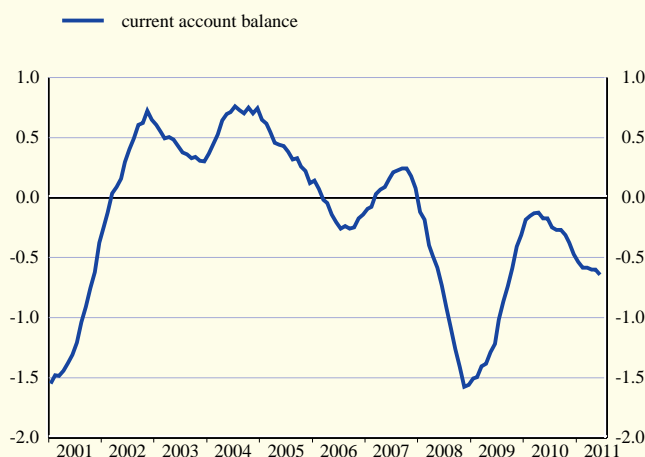
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(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
2008	-142.4	-22.5	41.1	-63.3	-97.7	9.2	-133.2	141.5	-236.0	283.3	-82.9	180.5	-3.4	-8.3
2009	-25.7	37.5	33.8	-6.4	-90.6	6.6	-19.1	10.0	-109.4	270.7	37.2	-193.1	4.6	9.2
2010	-40.4	19.5	41.1	-0.5	-100.6	6.6	-33.8	46.6	-46.6	135.2	8.7	-40.6	-10.2	-12.8
2010 Q2	-18.6	3.3	11.7	-14.8	-18.8	1.7	-16.9	25.4	-29.8	93.7	1.9	-41.4	1.0	-8.5
Q3	-6.2	8.2	14.6	1.4	-30.4	1.0	-5.1	3.9	-30.8	-17.1	2.4	54.3	-5.0	1.3
Q4	2.2	6.4	10.4	1.7	-16.3	1.4	3.6	1.3	59.2	33.6	1.7	-91.7	-1.6	-4.9
2011 Q1	-30.9	-12.5	7.0	9.2	-34.6	3.0	-27.9	12.8	-11.5	133.3	-4.0	-93.9	-11.1	15.1
Q2	-28.5	-1.6	13.7	-20.1	-20.6	0.9	-27.6	31.0	-26.0	191.8	5.2	-144.4	4.3	-3.3
2010 June	1.7	3.3	5.0	-0.8	-5.9	0.5	2.1	-0.1	-7.6	0.6	6.3	-0.5	1.1	-2.0
July	5.5	7.2	5.4	2.3	-9.4	1.4	6.9	0.4	-0.6	-25.1	-1.4	30.7	-3.1	-7.4
Aug.	-7.1	-3.8	4.0	2.5	-9.8	0.3	-6.8	2.3	-26.9	0.3	4.7	25.8	-1.6	4.6
Sep.	-4.6	4.8	5.2	-3.4	-11.2	-0.7	-5.2	1.2	-3.2	7.8	-1.0	-2.2	-0.2	4.1
Oct.	3.1	6.0	2.9	2.9	-8.7	-1.2	1.9	1.3	-9.0	12.3	-4.8	3.1	-0.2	-3.2
Nov.	-5.1	-0.5	3.4	-1.9	-6.1	0.6	-4.5	15.5	52.0	11.9	1.6	-50.0	0.0	-11.0
Dec.	4.2	0.9	4.1	0.8	-1.5	2.0	6.2	-15.6	16.3	9.4	5.0	-44.9	-1.3	9.3
2011 Jan.	-20.3	-14.3	2.7	0.3	-9.0	1.0	-19.2	14.4	15.4	-33.4	2.7	35.6	-5.9	4.8
Feb.	-10.2	-1.1	2.6	3.5	-15.1	2.2	-8.0	-1.0	-35.4	98.6	-3.2	-62.0	1.0	9.0
Mar.	-0.5	2.9	1.7	5.4	-10.5	-0.1	-0.6	-0.7	8.5	68.1	-3.6	-67.6	-6.1	1.3
Apr.	-6.5	-3.5	3.0	0.5	-6.5	0.1	-6.4	2.0	-27.8	47.8	0.7	-24.6	5.9	4.4
May	-18.7	1.0	4.7	-18.2	-6.2	0.5	-18.2	18.6	-3.8	55.8	1.7	-31.8	-3.1	-0.4
June	-3.3	0.9	6.0	-2.3	-8.0	0.3	-3.0	10.3	5.6	88.3	2.8	-87.9	1.5	-7.3
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2011 June	-63.4	0.5	45.7	-7.7	-102.0	6.4	-57.0	48.9	-9.0	341.6	5.2	-275.7	-13.2	8.1
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2011 June	-0.7	0.0	0.5	-0.1	-1.1	0.1	-0.6	0.5	-0.1	3.7	0.1	-3.0	-0.1	0.1

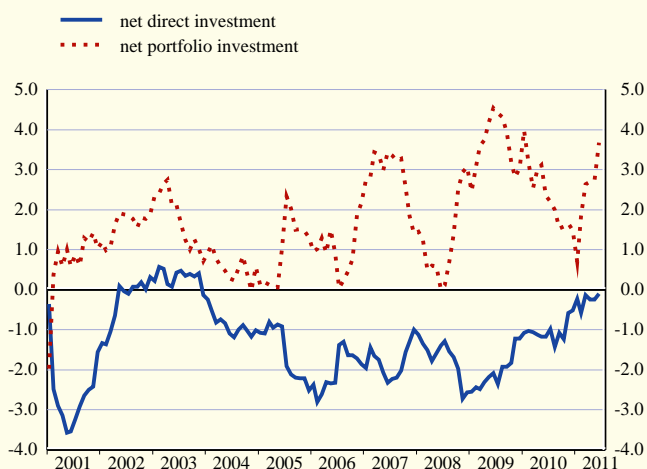
C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähteykset	Menot	Palkansaajien raha- lähteykset		
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

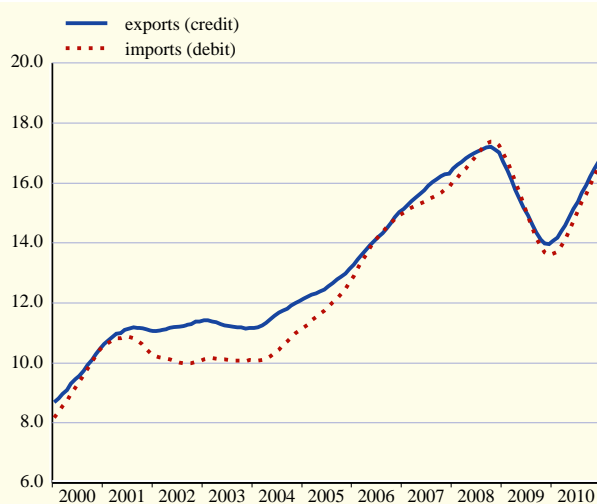
(EUR billions; transactions)

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	
2008	2,720.2	2,862.6	-142.4	1,590.2	1,612.8	514.4	473.3	524.3	587.6	91.2	6.9	188.9	21.5	24.5	15.2
2009	2,292.9	2,318.6	-25.7	1,303.6	1,266.0	473.9	440.2	421.5	427.9	93.9	6.4	184.5	22.5	20.6	14.0
2010	2,597.7	2,638.2	-40.4	1,564.1	1,544.6	516.1	474.9	430.2	430.7	87.3	6.3	188.0	22.0	22.3	15.7
2010 Q2	647.3	665.8	-18.6	388.7	385.4	128.9	117.2	110.8	125.5	18.9	1.7	37.7	5.2	4.8	3.1
Q3	661.2	667.3	-6.2	403.2	395.0	138.5	123.9	103.9	102.5	15.6	1.7	46.0	5.8	4.8	3.8
Q4	700.7	698.5	2.2	422.1	415.7	135.4	125.0	112.1	110.4	31.1	1.6	47.5	6.0	7.2	5.7
2011 Q1	680.5	711.5	-30.9	424.0	436.5	123.0	116.0	108.9	99.7	24.7	1.5	59.3	5.5	5.7	2.7
Q2	708.5	737.0	-28.5	438.7	440.2	132.3	118.6	119.0	139.1	18.5	.	39.1	.	3.8	2.9
2011 Apr.	224.6	231.1	-6.5	141.4	144.9	40.9	37.9	36.3	35.8	6.0	.	12.5	.	1.1	1.0
May	243.8	262.5	-18.7	151.4	150.3	44.8	40.1	40.6	58.8	7.1	.	13.3	.	1.4	0.9
June	240.0	243.3	-3.3	145.9	145.0	46.5	40.5	42.1	44.5	5.4	.	13.4	.	1.3	1.0
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2010 Q4	673.1	690.7	-17.6	408.7	409.6	131.8	121.2	109.3	112.8	23.3	.	47.1	.	.	.
2011 Q1	700.4	716.4	-15.9	431.8	437.9	134.0	121.4	111.5	109.0	23.0	.	48.0	.	.	.
Q2	705.5	723.9	-18.4	438.6	438.7	132.2	120.3	114.3	117.1	20.5	.	47.8	.	.	.
2011 Apr.	235.2	240.6	-5.4	146.9	150.7	43.6	40.3	36.9	34.0	7.8	.	15.5	.	.	.
May	237.0	242.6	-5.6	147.5	144.4	44.3	40.1	38.8	42.9	6.5	.	15.3	.	.	.
June	233.3	240.7	-7.4	144.2	143.6	44.3	39.9	38.6	40.2	6.1	.	17.0	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2011 June	2,739.3	2,799.2	-59.9	1,678.5	1,677.7	527.9	481.6	443.3	449.1	89.6	.	190.8	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2011 June	29.4	30.1	-0.6	18.0	18.0	5.7	5.2	4.8	4.8	1.0	.	2.0	.	.	.

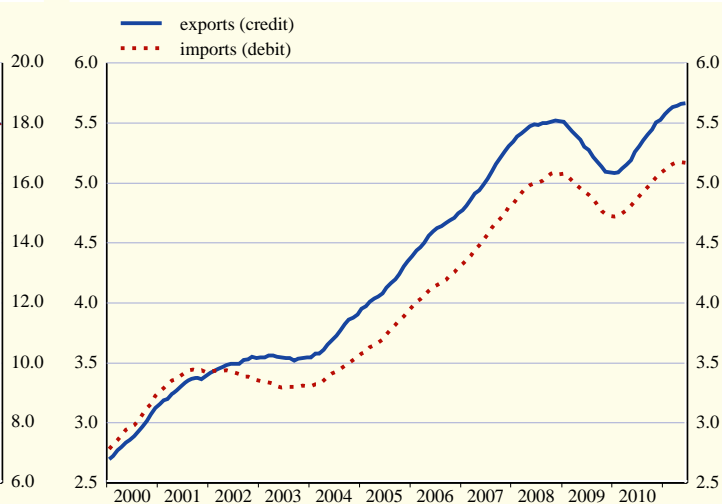
C34 Euro area b.o.p.: goods

(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
(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely
(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2010/II–2011/I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
			1	2											3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2008	21.1	13.1	503.2	574.5	141.1	-5.2	115.8	17.8	31.3	26.7	39.3	111.1	119.1	128.5	172.4	192.3
2009	21.9	13.8	399.6	414.1	145.6	16.2	98.6	12.0	24.9	24.2	27.4	77.2	98.7	120.8	102.9	93.4
2010	23.2	14.0	407.0	416.6	173.8	-3.0	117.2	17.6	22.8	20.1	29.9	86.1	97.7	122.8	82.8	70.6
2010 Q1	5.8	2.7	97.6	89.6	42.6	2.7	25.9	5.8	5.5	4.4	6.0	12.3	23.1	30.2	20.5	16.8
Q2	5.5	3.3	105.3	122.3	44.9	-8.9	28.7	-3.5	5.8	5.2	9.8	39.5	24.3	31.7	20.5	17.2
Q3	5.5	3.9	98.4	98.5	40.8	9.5	28.8	7.9	5.3	4.7	7.6	17.0	24.9	31.3	19.8	16.7
Q4	6.3	4.1	105.7	106.2	45.5	-6.3	33.7	7.4	6.3	5.8	6.6	17.4	25.4	29.6	22.0	19.8
2011 Q1	5.9	2.7	103.0	97.0	43.8	7.6	29.6	17.5	6.0	4.2	7.0	14.5	25.2	30.3	21.0	18.4

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2010 Q2 to 2011 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,689.7	888.8	49.4	83.0	415.8	280.3	60.4	49.5	36.1	125.4	38.6	57.3	98.5	202.7	353.3	839.6
Goods	1,638.0	522.2	31.8	55.5	214.8	219.9	0.2	27.9	19.0	102.6	28.6	36.2	73.0	106.5	190.9	531.1
Services	525.8	165.1	10.6	14.0	104.7	29.5	6.4	8.4	7.9	16.3	7.4	12.9	16.9	53.1	77.3	160.5
Income	435.7	140.0	6.4	11.9	86.1	27.3	8.3	12.9	8.3	6.0	2.3	7.3	8.0	35.0	79.4	136.3
Investment income	412.4	133.3	6.3	11.8	84.6	26.6	4.0	12.9	8.2	6.0	2.3	7.2	8.0	24.2	77.6	132.7
Current transfers	90.3	61.4	0.6	1.5	10.2	3.6	45.5	0.3	0.8	0.4	0.3	0.9	0.6	8.0	5.7	11.7
Capital account	22.5	19.3	0.0	0.0	1.2	0.9	17.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.4	0.4	2.0
Debits																
Current account	2,743.1	837.1	42.9	79.0	361.6	253.7	99.7	-	31.1	-	-	95.3	-	176.2	355.6	-
Goods	1,632.6	450.6	28.2	49.1	168.2	205.0	0.0	27.8	13.5	210.9	25.0	52.5	114.5	89.4	137.9	510.6
Services	482.1	137.4	7.8	12.0	84.3	33.2	0.2	5.1	6.5	12.9	5.4	10.1	10.7	43.7	100.8	149.6
Income	438.1	136.5	6.3	16.5	97.4	11.2	5.2	-	9.2	-	-	32.2	-	35.1	110.0	-
Investment income	424.0	128.5	6.2	16.4	96.0	4.7	5.2	-	9.1	-	-	32.0	-	34.7	109.0	-
Current transfers	190.4	112.6	0.6	1.5	11.8	4.5	94.3	1.5	1.9	3.3	0.7	0.6	0.8	7.9	6.8	54.4
Capital account	15.3	2.1	0.0	0.1	1.1	0.3	0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.5	1.4	10.3
Net																
Current account	-53.4	51.7	6.4	3.9	54.2	26.6	-39.4	-	5.0	-	-	-38.0	-	26.5	-2.3	-
Goods	5.4	71.7	3.5	6.4	46.6	14.9	0.2	0.1	5.6	-108.2	3.6	-16.3	-41.5	17.0	52.9	20.4
Services	43.7	27.7	2.8	2.0	20.4	-3.7	6.2	3.3	1.4	3.4	2.0	2.8	6.2	9.4	-23.5	10.9
Income	-2.4	3.5	0.1	-4.6	-11.3	16.1	3.1	-	-0.9	-	-	-24.9	-	-0.1	-30.6	-
Investment income	-11.6	4.8	0.1	-4.6	-11.4	21.9	-1.2	-	-0.8	-	-	-24.8	-	-10.5	-31.4	-
Current transfers	-100.1	-51.2	0.0	0.1	-1.6	-0.8	-48.9	-1.1	-1.1	-2.8	-0.5	0.3	-0.1	0.2	-1.1	-42.7
Capital account	7.2	17.2	0.0	-0.1	0.1	0.7	16.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.9	-8.4

Source: ECB.

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		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
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
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2007	13,992.8	15,266.8	-1,274.0	155.1	169.2	-14.1	3,726.7	3,221.9	4,631.1	6,538.1	-28.9	5,316.7	5,506.8	347.2
2008	13,331.7	14,983.0	-1,651.3	144.2	162.1	-17.9	3,889.7	3,320.2	3,727.6	5,938.3	-29.8	5,370.1	5,724.4	374.2
2009	13,733.3	15,203.2	-1,469.9	153.7	170.2	-16.5	4,262.0	3,478.6	4,226.3	6,737.2	-45.4	4,830.9	4,987.5	459.6
2010 Q3	14,747.4	16,124.8	-1,377.4	162.0	177.1	-15.1	4,556.9	3,573.6	4,641.8	7,277.0	-55.4	5,051.8	5,274.3	552.2
2010 Q4	15,167.6	16,355.1	-1,187.4	165.4	178.4	-12.9	4,698.0	3,723.2	4,839.7	7,369.5	-45.1	5,083.9	5,262.3	591.2
2011 Q1	15,093.2	16,316.5	-1,223.4	163.1	176.3	-13.2	4,668.4	3,720.6	4,805.8	7,463.7	-22.8	5,065.2	5,132.3	576.6
Changes to outstanding amounts														
2006	1,545.9	1,845.3	-299.4	18.1	21.6	-3.5	363.3	284.6	485.1	889.8	0.6	691.2	670.9	5.7
2007	1,608.0	1,858.8	-250.9	17.8	20.6	-2.8	572.8	486.8	258.7	591.3	-8.1	763.3	780.7	21.4
2008	-661.1	-283.8	-377.3	-7.2	-3.1	-4.1	163.0	98.3	-903.5	-599.7	-0.9	53.3	217.6	27.0
2009	401.6	220.2	181.4	4.5	2.5	2.0	372.4	158.3	498.7	798.8	-15.6	-539.2	-737.0	85.4
2010 Q4	420.2	230.2	190.0	17.6	9.7	8.0	141.1	149.7	197.9	92.5	10.2	32.0	-12.0	39.0
2011 Q1	-74.5	-38.5	-36.0	-3.2	-1.7	-1.6	-29.5	-2.7	-34.0	94.1	22.3	-18.7	-130.0	-14.6
Transactions														
2007	1,940.3	1,943.2	-3.0	21.5	21.5	0.0	512.9	422.5	439.5	566.3	66.9	915.8	954.4	5.1
2008	406.6	548.1	-141.5	4.4	5.9	-1.5	328.8	92.8	-7.2	276.1	82.9	-1.2	179.3	3.4
2009	-166.8	-156.8	-10.0	-1.9	-1.8	-0.1	325.3	215.9	84.3	355.0	-37.2	-534.6	-727.7	-4.6
2010	429.4	475.9	-46.6	4.7	5.2	-0.5	141.0	94.4	138.0	273.1	-8.7	148.9	108.4	10.2
2010 Q4	39.8	41.0	-1.3	1.7	1.7	-0.1	-18.4	40.8	40.1	73.8	-1.7	18.2	-73.5	1.6
2011 Q1	166.2	178.9	-12.8	7.2	7.8	-0.6	65.9	54.4	23.9	157.1	4.0	61.3	-32.6	11.1
2011 Q2	162.2	193.2	-31.0	6.9	8.2	-1.3	42.7	16.7	-16.4	175.4	-5.2	145.3	1.0	-4.3
2011 Feb.	48.2	47.2	1.0	.	.	.	16.4	-19.0	2.3	100.9	3.2	27.2	-34.7	-1.0
Mar.	-28.0	-28.7	0.7	.	.	.	24.1	32.6	-19.0	49.0	3.6	-42.8	-110.3	6.1
Apr.	149.7	151.7	-2.0	.	.	.	41.3	13.6	-5.0	42.8	-0.7	119.9	95.3	-5.9
May	132.8	151.4	-18.6	.	.	.	8.1	4.3	11.9	67.6	-1.7	111.3	79.5	3.1
June	-120.3	-110.0	-10.3	.	.	.	-6.7	-1.1	-23.3	65.0	-2.8	-85.9	-173.9	-1.5
Other changes														
2006	-182.3	123.3	-305.6	-2.1	1.4	-3.6	-54.7	26.2	-35.2	183.4	0.0	-96.9	-86.3	4.4
2007	-332.3	-84.4	-247.9	-3.7	-0.9	-2.7	59.9	64.3	-180.8	25.1	-75.1	-152.6	-173.8	16.3
2008	-1,067.7	-831.9	-235.8	-11.6	-9.0	-2.6	-165.8	5.5	-896.3	-875.8	-83.8	54.5	38.3	23.7
2009	568.4	377.0	191.4	6.4	4.2	2.1	47.1	-57.6	414.4	443.9	21.6	-4.6	-9.3	89.9
Other changes due to exchange rate changes														
2006	-333.9	-258.4	-75.5	-3.9	-3.0	-0.9	-63.5	-8.1	-149.7	-129.0	.	-106.8	-121.4	-13.9
2007	-522.0	-339.7	-182.3	-5.8	-3.8	-2.0	-104.2	-17.1	-217.4	-146.8	.	-186.6	-175.8	-13.7
2008	-39.8	55.6	-95.3	-0.4	0.6	-1.0	-19.9	-9.6	6.7	47.9	.	-35.8	17.3	9.2
2009	-45.6	-50.1	4.5	-0.5	-0.6	0.1	-4.8	1.7	-28.5	-28.0	.	-9.8	-23.9	-2.5
Other changes due to price changes														
2006	292.1	322.6	-30.5	3.4	3.8	-0.4	44.6	19.5	230.1	303.1	0.0	.	.	17.4
2007	78.7	113.4	-34.6	0.9	1.3	-0.4	45.2	5.8	77.3	107.6	-75.1	.	.	31.3
2008	-1,030.0	-1,024.1	-5.9	-11.1	-11.1	-0.1	-154.4	-95.1	-813.4	-929.1	-83.8	.	.	21.5
2009	608.2	502.4	105.8	6.8	5.6	1.2	138.1	44.6	402.5	457.8	21.6	.	.	46.0
Other changes due to other adjustments														
2006	-140.5	59.1	-199.7	-1.6	0.7	-2.3	-35.8	14.7	-115.5	9.3	.	9.9	35.1	0.9
2007	110.9	142.0	-31.0	1.2	1.6	-0.3	118.8	75.6	-40.7	64.3	.	34.1	2.0	-1.3
2008	2.1	136.6	-134.5	0.0	1.5	-1.5	8.5	110.2	-89.7	5.4	.	90.4	21.0	-7.1
2009	5.9	-75.2	81.1	0.1	-0.8	0.9	-86.2	-103.9	40.4	14.1	.	5.2	14.6	46.4
Growth rates of outstanding amounts														
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.1	10.6	13.6	13.7	.	20.5	18.8	0.3
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.2	20.2	1.6
2008	2.9	3.6	-	.	.	.	8.9	2.9	-0.5	4.4	.	-0.1	3.3	1.0
2009	-1.3	-1.1	-	.	.	.	8.4	6.6	2.2	5.9	.	-10.0	-12.6	-1.2
2010 Q4	3.1	3.1	-	.	.	.	3.2	2.7	3.1	3.9	.	3.1	2.1	2.0
2011 Q1	2.7	2.8	-	.	.	.	3.5	4.1	2.1	4.8	.	2.6	-0.9	2.8
2011 Q2	3.0	3.1	-	.	.	.	2.5	3.0	2.2	6.1	.	4.4	-1.1	2.3

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
— Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

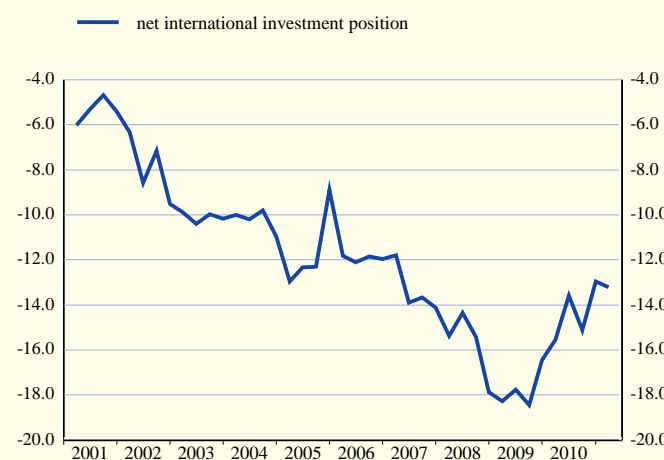
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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)														
2008	3,889.7	3,016.6	214.5	2,802.2	873.0	13.1	859.9	3,320.2	2,360.4	67.1	2,293.2	959.8	19.0	940.8
2009	4,262.0	3,291.0	228.5	3,062.4	971.1	14.7	956.4	3,478.6	2,531.3	78.2	2,453.1	947.3	18.5	928.8
2010 Q4	4,698.0	3,624.0	268.0	3,356.0	1,073.9	16.4	1,057.5	3,723.2	2,817.4	85.6	2,731.8	905.9	13.7	892.1
2011 Q1	4,668.4	3,606.6	262.8	3,343.8	1,061.8	15.7	1,046.1	3,720.6	2,815.2	86.3	2,728.9	905.4	11.0	894.4
Transactions														
2008	328.8	195.4	9.3	186.1	133.4	-0.3	133.7	92.8	57.7	-8.2	65.9	35.0	1.6	33.5
2009	325.3	234.1	18.2	215.9	91.1	2.4	88.8	215.9	216.4	8.6	207.8	-0.5	-0.6	0.1
2010	141.0	34.6	7.1	27.5	106.3	1.3	105.1	94.4	140.3	7.9	132.4	-45.9	-7.5	-38.4
2010 Q4	-18.4	-45.0	0.4	-45.4	26.6	0.3	26.3	40.8	-5.1	1.9	-7.0	45.9	-4.9	50.8
2011 Q1	65.9	57.9	4.0	53.9	8.0	-0.1	8.1	54.4	40.6	0.8	39.8	13.8	-1.5	15.3
Q2	42.7	45.3	9.0	36.3	-2.6	-2.6	0.1	16.7	10.8	1.3	9.5	5.9	-0.1	6.1
2011 Feb.	16.4	12.1	-0.6	12.7	4.3	-0.1	4.4	-19.0	0.2	0.3	-0.1	-19.2	-3.8	-15.4
Mar.	24.1	12.0	4.6	7.4	12.1	-0.1	12.1	32.6	26.5	-0.1	26.6	6.1	-0.8	7.0
Apr.	41.3	37.1	5.8	31.3	4.2	0.7	3.5	13.6	6.8	0.4	6.4	6.8	0.0	6.8
May	8.1	2.9	1.5	1.3	5.2	0.4	4.8	4.3	3.6	0.5	3.1	0.6	0.4	0.2
June	-6.7	5.3	1.6	3.7	-12.0	-3.7	-8.3	-1.1	0.3	0.4	0.0	-1.4	-0.5	-0.9
Growth rates														
2008	8.9	6.6	4.1	6.9	17.9	-1.2	18.2	2.9	2.4	-13.1	2.8	4.3	8.5	4.2
2009	8.4	7.7	8.5	7.7	10.5	18.3	10.3	6.6	9.3	12.8	9.2	-0.1	-3.1	0.0
2010 Q4	3.2	1.0	3.1	0.9	10.9	8.6	10.9	2.7	5.5	10.1	5.4	-4.8	-40.4	-4.0
2011 Q1	3.5	2.1	1.8	2.2	8.2	6.2	8.2	4.1	4.3	9.2	4.1	3.6	-46.9	4.8
Q2	2.5	2.5	5.5	2.3	2.4	-14.3	2.7	3.0	2.9	7.9	2.7	3.5	-39.3	4.4

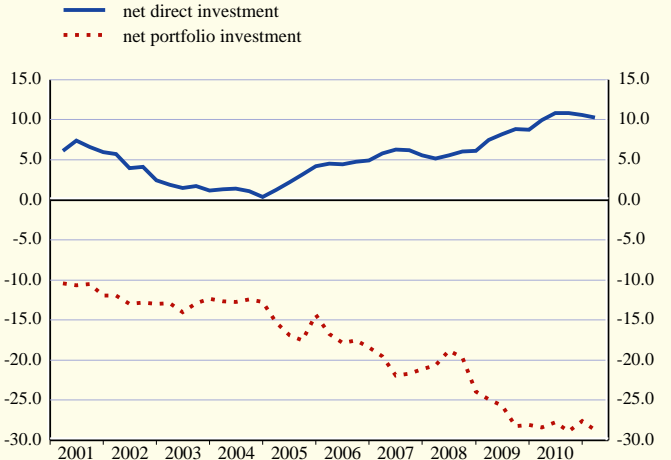
C36 Euro area international investment position

(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	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			
								Eurojärjestelmä	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

	3. Portfolio investment assets															
	Total	Equity						Debt instruments								
		Total	MFIs		Non-MFIs			Bonds and notes			Money market instruments					
				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)																
2008	3,727.6	1,128.6	68.4	3.0	1,060.2	27.1	2,164.2	964.8	20.3	1,199.4	18.6	434.8	358.1	61.7	76.7	1.3
2009	4,226.3	1,488.7	76.2	3.4	1,412.5	34.4	2,339.5	917.5	17.1	1,422.0	36.5	398.1	327.3	44.9	70.8	2.0
2010 Q4	4,839.7	1,908.9	93.3	3.6	1,815.6	47.6	2,529.7	806.7	15.6	1,723.0	77.0	401.2	314.8	41.7	86.3	0.2
2011 Q1	4,805.8	1,854.2	90.0	3.1	1,764.2	44.8	2,536.6	769.6	17.1	1,767.0	97.9	415.0	323.8	40.0	91.2	0.9
Transactions																
2008	-7.2	-98.0	-35.7	0.6	-62.3	0.0	80.7	-41.0	3.2	39.7	2.6	10.1	34.9	14.9	-24.8	0.4
2009	84.3	46.8	-3.2	0.0	50.0	1.5	30.2	-98.3	-3.8	128.5	17.5	7.2	11.8	-12.8	-4.5	0.9
2010	138.0	77.0	8.7	-0.2	68.3	1.2	104.7	-122.3	-1.2	227.0	51.4	-43.8	-56.4	-10.8	12.6	-1.9
2010 Q4	40.1	38.8	3.2	0.0	35.6	-1.4	1.1	-96.1	-0.5	97.1	53.4	0.3	-13.0	-9.5	13.3	-0.3
2011 Q1	23.9	-3.4	0.0	-0.4	-3.4	-1.8	4.3	-13.1	1.7	17.4	0.2	23.0	16.8	1.5	6.2	0.7
2011 Q2	-16.4	13.0	0.2	-0.1	12.8	.	-0.1	-22.6	1.7	22.5	.	-29.3	-34.7	4.2	5.4	.
2011 Feb.	2.3	4.3	-0.1	-0.1	4.4	.	5.2	-5.5	0.3	10.6	.	-7.1	-8.5	-0.5	1.3	.
Mar.	-19.0	-1.5	1.3	-0.1	-2.8	.	-19.0	-15.9	0.4	-3.1	.	1.5	0.0	0.0	1.5	.
Apr.	-5.0	13.6	3.6	0.0	9.9	.	-6.4	-11.0	0.2	4.6	.	-12.1	-15.9	-2.6	3.8	.
May	11.9	8.0	1.4	-0.1	6.6	.	9.4	-0.7	0.9	10.0	.	-5.5	-10.0	3.6	4.5	.
June	-23.3	-8.5	-4.9	0.0	-3.6	.	-3.1	-11.0	0.6	7.9	.	-11.7	-8.8	3.2	-2.8	.
Growth rates																
2008	-0.5	-5.9	-27.6	24.6	-4.2	-0.1	3.6	4.2	20.1	3.1	15.4	2.7	11.9	41.1	-27.7	65.9
2009	2.2	3.4	-5.1	-0.7	3.9	5.4	1.3	-10.0	-18.9	10.5	93.7	1.1	2.6	-22.1	-6.0	68.4
2010 Q4	3.1	4.9	11.3	-5.2	4.5	3.5	4.3	-13.3	-6.8	15.2	121.3	-10.3	-16.0	-23.6	18.4	-91.3
2011 Q1	2.1	2.2	-1.2	-16.4	2.4	-3.5	2.3	-15.0	2.4	12.7	124.5	0.1	-6.2	-8.5	31.5	65.4
2011 Q2	2.2	3.5	5.9	-12.9	3.3	.	2.6	-14.2	17.7	11.9	.	-5.6	-11.8	7.9	19.8	.

4. Portfolio investment liabilities

	4. Portfolio investment liabilities												
	Total	Equity				Debt instruments							
		Total	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			
					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)													
2008	5,938.3	2,185.3	616.9	1,568.4	3,372.6	1,198.8	2,173.8	1,426.8	380.4	62.0	318.4	269.9	
2009	6,737.2	2,751.8	686.6	2,065.1	3,460.8	1,132.1	2,328.7	1,477.1	524.6	67.7	456.9	422.3	
2010 Q4	7,369.5	3,175.0	657.5	2,517.5	3,718.0	1,148.3	2,569.7	1,676.1	476.5	81.5	395.0	354.9	
2011 Q1	7,463.7	3,234.6	650.0	2,584.7	3,715.6	1,089.1	2,626.5	1,749.2	513.5	113.7	399.7	362.9	
Transactions													
2008	276.1	-84.6	84.5	-169.1	177.8	6.8	171.0	154.3	182.9	-33.1	216.0	192.8	
2009	355.0	111.8	2.2	109.6	123.3	7.7	115.5	93.4	119.9	-13.5	133.3	155.5	
2010	273.1	124.6	-3.4	128.1	145.3	44.4	100.8	183.9	3.3	46.7	-43.4	-33.4	
2010 Q4	73.8	54.2	-7.0	61.1	44.1	25.3	18.8	33.3	-24.5	-1.9	-22.6	-16.7	
2011 Q1	157.1	90.5	7.2	83.3	15.9	29.7	-13.7	32.1	50.7	38.8	11.9	21.4	
2011 Q2	175.4	-37.4	-3.5	-33.9	181.6	47.5	134.1	.	31.2	39.2	-8.0	.	
2011 Feb.	100.9	53.5	7.1	46.4	23.6	13.0	10.6	.	23.9	23.2	0.7	.	
Mar.	49.0	28.1	-1.8	29.9	12.2	-17.0	29.2	.	8.7	11.3	-2.5	.	
Apr.	42.8	-28.2	3.7	-31.9	71.4	13.4	57.9	.	-0.4	15.0	-15.3	.	
May	67.6	-13.7	0.5	-14.2	49.5	16.2	33.3	.	31.9	21.6	10.3	.	
June	65.0	4.5	-7.6	12.2	60.8	17.9	42.9	.	-0.3	2.6	-2.9	.	
Growth rates													
2008	4.4	-3.7	14.9	-8.1	5.9	0.7	9.2	13.8	78.0	-24.7	218.2	269.4	
2009	5.9	4.8	0.4	6.6	3.6	0.7	5.3	6.6	31.8	-28.6	41.8	58.1	
2010 Q4	3.9	4.4	-0.5	6.0	4.1	3.8	4.3	12.2	0.7	73.3	-9.6	-8.1	
2011 Q1	4.8	6.9	2.8	8.1	2.5	5.4	1.2	8.4	9.5	64.2	-0.5	2.2	
2011 Q2	6.1	5.0	1.8	5.9	5.5	10.9	3.2	.	19.5	152.6	-2.1	.	

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			
1	2	3	4	5	6	7		8	9		10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		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)															
2008	5,370.1	28.8	27.8	1.0	3,272.5	3,213.2	59.2	90.8	12.3	42.6	8.8	1,977.9	188.9	1,595.6	431.7
2009	4,830.9	30.2	29.8	0.4	2,835.9	2,805.4	30.5	109.2	8.4	63.6	11.4	1,855.6	192.4	1,478.8	398.1
2010 Q4	5,083.9	32.6	32.0	0.7	2,972.3	2,939.8	32.4	166.2	7.6	117.7	21.0	1,912.8	218.2	1,540.9	454.5
2011 Q1	5,065.2	35.3	35.1	0.2	2,962.1	2,921.9	40.2	151.1	7.6	103.0	15.0	1,916.8	225.7	1,538.8	451.3
Transactions															
2008	-1.2	-9.4	-9.5	0.0	-42.6	-59.2	16.6	-5.7	-1.1	-5.9	-4.7	56.6	-0.3	48.3	-21.9
2009	-534.6	0.1	0.0	0.1	-421.7	-401.2	-20.5	10.7	-0.4	9.3	1.2	-123.7	1.0	-129.3	-50.8
2010	148.9	-2.9	-2.9	0.0	7.5	-1.3	8.8	39.5	-0.2	38.8	4.8	104.8	12.7	82.2	29.8
2010 Q4	18.2	6.1	6.0	0.1	-28.9	-28.4	-0.6	34.5	0.0	34.6	4.8	6.5	3.0	-1.3	-6.1
2011 Q1	61.3	3.6	3.6	0.0	61.9	53.8	8.1	-7.7	-0.1	-8.2	-4.2	3.5	6.2	-5.8	-3.7
2011 Q2	145.3	4.6	.	.	90.1	.	.	1.3	.	.	1.8	49.3	.	.	8.8
2011 Feb.	27.2	3.0	.	.	39.0	.	.	0.5	.	.	2.2	-15.3	.	.	-7.8
Mar.	-42.8	0.0	.	.	-37.8	.	.	-2.5	.	.	-2.2	-2.5	.	.	-5.5
Apr.	119.9	5.6	.	.	95.4	.	.	1.7	.	.	-0.3	17.2	.	.	4.5
May	111.3	-1.5	.	.	86.5	.	.	-2.1	.	.	-0.4	28.4	.	.	3.5
June	-85.9	0.6	.	.	-91.9	.	.	1.7	.	.	2.5	3.7	.	.	0.8
Growth rates															
2008	-0.1	-26.2	-26.9	1.0	-1.3	-1.8	23.6	-6.0	-8.8	-12.3	-35.8	3.1	-0.2	3.2	-5.9
2009	-10.0	-0.3	-1.4	24.1	-12.8	-12.4	-36.9	11.2	-3.5	18.9	12.0	-6.5	0.5	-8.4	-13.1
2010 Q4	3.1	-13.1	-12.9	-9.9	0.3	0.0	27.7	35.4	-2.7	59.2	41.5	5.6	6.3	5.6	7.6
2011 Q1	2.6	26.4	27.4	-10.9	0.4	0.0	44.4	36.8	-2.8	65.0	68.2	3.6	10.5	3.1	4.8
2011 Q2	4.4	65.7	.	.	3.6	.	.	20.8	.	.	5.7	3.9	.	.	2.4

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosystem			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
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,724.4	482.9	482.6	0.3	3,762.9	3,708.8	54.1	62.3	0.0	58.0	4.3	1,416.3	178.2	1,059.7	178.4
2009	4,987.5	252.0	251.6	0.4	3,398.9	3,360.4	38.6	71.6	0.0	67.3	4.4	1,264.9	175.1	911.3	178.5
2010 Q4	5,262.3	268.9	265.8	3.0	3,506.2	3,460.6	45.5	152.6	0.0	145.9	6.6	1,334.6	192.6	1,000.9	141.1
2011 Q1	5,132.3	272.3	271.8	0.5	3,354.2	3,299.3	55.0	180.5	0.0	174.1	6.3	1,325.3	197.4	983.9	144.0
Transactions															
2008	179.3	281.0	280.9	0.1	-174.7	-186.0	11.3	9.3	0.0	10.6	-1.3	63.7	9.0	46.7	8.0
2009	-727.7	-233.1	-233.3	0.2	-353.2	-341.9	-11.4	12.5	0.0	12.4	0.1	-153.8	-5.5	-125.7	-22.6
2010	108.4	8.9	6.3	2.6	2.0	-4.0	6.0	65.6	0.0	65.0	0.6	31.8	11.3	3.3	17.2
2010 Q4	-73.5	17.3	16.0	1.3	-100.1	-102.9	2.8	47.0	0.0	46.8	0.2	-37.8	3.6	-36.0	-5.4
2011 Q1	-32.6	9.6	12.1	-2.6	-72.0	-82.9	10.8	27.9	0.0	28.7	-0.8	1.9	2.4	-4.7	4.2
2011 Q2	1.0	7.2	.	.	-10.8	.	.	12.2	.	.	.	-7.6	.	.	.
2011 Feb.	-34.7	4.6	.	.	-16.1	.	.	7.0	.	.	.	-30.2	.	.	.
Mar.	-110.3	-2.1	.	.	-122.7	.	.	7.5	.	.	.	7.0	.	.	.
Apr.	95.3	0.6	.	.	103.7	.	.	-1.8	.	.	.	-7.1	.	.	.
May	79.5	5.3	.	.	56.2	.	.	10.8	.	.	.	7.2	.	.	.
June	-173.9	1.3	.	.	-170.7	.	.	3.2	.	.	.	-7.7	.	.	.
Growth rates															
2008	3.3	141.1	141.2	.	-4.4	-4.7	18.2	17.7	.	22.5	-23.2	4.8	5.3	4.6	5.9
2009	-12.6	-48.0	-48.1	.	-9.4	-9.2	-20.3	19.8	.	21.0	1.9	-10.8	-3.4	-11.8	-11.8
2010 Q4	2.1	3.4	2.4	.	0.1	0.0	15.7	89.5	.	95.4	9.0	2.4	6.4	0.2	9.6
2011 Q1	-0.9	9.4	9.6	.	-4.8	-5.2	26.7	111.0	.	118.0	6.1	1.2	7.3	-1.0	7.1
2011 Q2	-1.1	12.6	.	.	-5.0	.	.	102.1	.	.	.	0.2	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto¹⁾

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	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)																	
2007	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5	5.3
2008	374.2	217.0	349.207	4.7	7.3	145.1	7.6	8.1	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.0	262.8	-245.7	5.5
2009	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010 Q3	552.2	332.3	346.994	53.3	15.3	151.3	7.9	15.7	127.2	0.5	106.9	19.8	0.4	0.0	26.2	-22.6	53.7
2010 Q4	591.2	366.2	346.962	54.2	15.8	155.0	7.7	16.1	131.3	0.5	111.2	19.5	0.0	0.0	26.3	-24.4	54.5
2011 Q1	576.6	351.5	346.988	51.1	21.6	152.4	5.6	18.2	128.2	0.5	108.6	19.0	0.4	0.0	21.3	-24.5	52.6
2011 June	580.9	361.4	346.989	50.5	22.4	146.5	5.1	13.0	128.2	-	-	-	0.2	0.0	20.4	-18.1	52.2
2011 July	621.6	396.3	346.988	51.3	24.1	149.9	5.2	15.2	129.5	-	-	-	0.0	0.0	22.0	-20.7	52.8
Transactions																	
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-	-
2008	3.4	-2.7	-	-0.1	3.8	2.4	5.0	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.0	-	-	-
2009	-4.6	-2.0	-	0.5	3.4	-6.4	3.1	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2010 Q4	1.6	0.0	-	0.1	0.1	1.3	-0.4	-0.5	2.1	0.0	3.2	-1.1	0.1	0.0	-	-	-
2011 Q1	11.1	0.0	-	-1.2	6.2	6.1	-1.8	3.1	4.8	0.0	4.0	0.7	0.0	0.0	-	-	-
2011 Q2	-4.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2008	1.0	-1.3	-	-2.5	105.6	1.7	67.7	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009	-1.2	-0.9	-	-2.6	45.5	-4.4	41.1	-21.3	-7.3	1.0	-12.8	25.3	-	-	-	-	-
2010	2.0	0.0	-	-0.1	45.4	3.6	-43.3	76.2	3.4	-5.2	10.3	-25.5	-	-	-	-	-
2010 Q4	2.0	0.0	-	-0.1	45.4	3.6	-43.3	76.2	3.4	-5.2	10.3	-25.5	-	-	-	-	-
2011 Q1	2.8	0.0	-	-1.9	72.7	5.2	-44.7	68.6	3.9	-4.3	11.9	-28.0	-	-	-	-	-
2011 Q2	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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)											
2007	9,991.0	5,144.6	240.5	2,996.3	172.6	189.6	1,247.3	1,235.4	202.1	5,228.6	2,077.6
2008	10,916.9	5,309.2	380.4	3,372.6	178.2	237.0	1,439.4	1,759.0	482.9	5,023.7	2,211.8
2009	10,413.3	4,590.5	524.6	3,460.8	175.1	221.8	1,440.4	1,971.0	252.0	4,598.7	2,151.1
2010 Q3	10,982.6	4,841.4	523.9	3,810.1	185.5	247.4	1,374.3	2,210.6	249.2	4,880.0	2,268.6
2010 Q4	10,903.6	4,873.3	476.5	3,718.0	192.7	196.3	1,446.7	2,183.6	268.9	4,736.0	2,268.4
2011 Q1	10,808.7	4,729.1	513.5	3,715.6	197.5	205.8	1,447.3	2,292.6	272.3	4,557.1	2,239.4
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2007	110.7	57.0	2.7	33.2	1.9	2.1	13.8	13.7	2.2	57.9	23.0
2008	118.2	57.5	4.1	36.5	1.9	2.6	15.6	19.0	5.2	54.4	23.9
2009	116.6	51.4	5.9	38.8	2.0	2.5	16.1	22.1	2.8	51.5	24.1
2010 Q3	120.7	53.2	5.8	41.9	2.0	2.7	15.1	24.3	2.7	53.7	24.9
2010 Q4	119.0	53.2	5.2	40.6	2.1	2.1	15.8	23.8	2.9	51.7	24.8
2011 Q1	116.9	51.2	5.6	40.2	2.1	2.2	15.7	24.8	2.9	49.3	24.2

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area, in line with the approach adopted for the reserve assets of the Eurosystem. For further information, see the General Notes.

7.3 Rahoitustase

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

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	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															
2010/II–2011/I	Kumulatiiviset talustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- paperit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	783.5	116.5	2.3	-17.4	-125.6	257.6	-0.3	45.6	44.2	-28.9	129.7	-42.2	77.4	-0.3	441.4
Abroad	4,262.0	1,428.3	34.5	123.7	988.9	281.1	0.0	119.6	48.3	77.7	423.5	784.3	540.9	0.0	839.4
Equity/reinvested earnings	3,291.0	1,073.8	29.1	79.8	735.3	229.5	0.0	95.2	39.1	58.9	349.5	559.7	484.7	0.0	630.1
Other capital	971.1	354.5	5.3	43.9	253.7	51.6	0.0	24.4	9.1	18.8	74.1	224.6	56.2	0.0	209.3
In the euro area	3,478.6	1,311.8	32.2	141.1	1,114.5	23.6	0.3	73.9	4.1	106.6	293.9	826.4	463.5	0.4	398.0
Equity/reinvested earnings	2,531.3	1,077.5	22.7	124.7	922.7	7.2	0.3	61.0	1.1	85.5	201.0	613.4	245.4	0.2	246.4
Other capital	947.3	234.3	9.5	16.5	191.9	16.4	0.1	13.0	3.0	21.1	92.9	213.0	218.1	0.2	151.6
Portfolio investment assets	4,226.3	1,424.7	79.0	156.5	1,000.9	89.1	99.2	95.4	47.5	182.0	107.0	1,349.2	434.2	29.3	557.0
Equity	1,488.7	296.8	8.8	28.8	245.3	13.2	0.6	28.6	45.3	85.7	92.4	469.0	193.3	1.5	275.9
Debt instruments	2,737.6	1,127.9	70.2	127.7	755.6	75.9	98.5	66.8	2.2	96.2	14.6	880.2	240.8	27.8	281.1
Bonds and notes	2,339.5	979.1	62.9	108.0	635.5	74.2	98.4	63.3	1.5	38.1	10.6	739.6	225.5	27.2	254.7
Money market instruments	398.1	148.8	7.3	19.6	120.0	1.7	0.1	3.5	0.7	58.1	4.0	140.7	15.4	0.6	26.3
Other investment	-156.6	-107.3	49.4	6.8	-96.5	92.2	-159.3	0.3	-8.7	17.0	-118.6	-106.5	-12.4	14.1	165.6
Assets	4,830.9	2,246.0	108.6	85.4	1,847.6	187.9	16.5	26.8	31.6	95.0	238.8	687.3	591.7	61.3	852.4
General government	109.2	23.3	0.1	5.4	6.8	0.2	10.6	0.0	3.1	0.2	0.2	3.5	1.9	27.3	49.7
MFIs	2,866.1	1,539.2	91.0	51.0	1,240.6	154.0	2.6	15.2	9.3	64.4	125.5	353.0	329.8	20.4	409.4
Other sectors	1,855.6	683.6	17.5	28.9	600.2	33.7	3.3	11.6	19.1	30.4	113.2	330.8	260.0	13.6	393.3
Liabilities	4,987.5	2,353.3	59.2	78.5	1,944.1	95.6	175.8	26.6	40.3	78.0	357.4	793.8	604.1	47.2	686.8
General government	71.6	29.4	0.1	0.4	4.4	0.0	24.5	0.1	0.1	0.5	0.2	22.1	0.3	16.9	2.2
MFIs	3,650.9	1,746.4	47.7	44.2	1,486.4	71.6	96.6	19.4	19.1	45.6	270.3	500.3	499.4	27.6	522.9
Other sectors	1,264.9	577.5	11.4	34.0	453.3	24.0	54.8	7.1	21.2	32.0	86.9	271.4	104.5	2.6	161.8
2010 Q2 to 2011 Q1	Cumulated transactions														
Direct investment	12.8	31.6	-0.2	2.5	6.5	22.8	0.0	-19.2	6.2	-6.3	-23.7	-10.4	-8.8	-0.1	43.5
Abroad	159.3	77.5	1.7	5.4	40.6	29.9	0.0	-0.1	6.0	-5.6	-12.2	3.5	21.5	0.0	68.8
Equity/reinvested earnings	76.6	53.4	1.5	4.3	19.6	28.1	0.0	-1.0	3.9	-4.6	-16.1	-9.2	3.1	0.0	47.1
Other capital	82.7	24.1	0.2	1.1	21.0	1.8	0.0	0.8	2.0	-1.0	3.9	12.7	18.4	0.0	21.7
In the euro area	146.5	46.0	2.0	2.9	34.1	7.1	0.0	19.0	-0.2	0.6	11.5	13.9	30.3	0.1	25.3
Equity/reinvested earnings	115.0	34.4	0.9	6.2	25.1	2.1	0.0	22.2	0.4	1.9	0.2	16.0	22.8	0.0	17.2
Other capital	31.5	11.6	1.0	-3.4	9.0	5.0	0.0	-3.2	-0.6	-1.2	11.3	-2.0	7.5	0.1	8.1
Portfolio investment assets	97.6	-11.5	-1.1	6.3	-30.9	5.1	9.1	-3.9	7.8	-10.1	5.7	48.1	-20.6	0.3	81.7
Equity	37.9	7.2	1.5	5.5	-1.1	1.1	0.1	4.8	7.3	-3.6	-1.0	11.7	-2.7	-0.5	14.7
Debt instruments	59.7	-18.7	-2.6	0.9	-29.8	4.0	9.0	-8.6	0.5	-6.6	6.6	36.5	-17.9	0.8	67.0
Bonds and notes	59.3	-0.9	-0.3	1.3	-13.8	3.1	8.7	-8.6	0.7	0.6	1.8	20.5	-15.3	1.3	59.3
Money market instruments	0.4	-17.8	-2.3	-0.5	-16.1	0.9	0.2	0.0	-0.1	-7.2	4.9	15.9	-2.6	-0.6	7.7
Other investment	172.7	114.2	10.9	-6.4	112.7	9.8	-12.8	-4.4	5.2	6.0	49.1	13.4	61.2	-28.1	-44.0
Assets	128.7	53.1	3.9	16.5	18.5	13.4	0.7	-1.5	9.1	19.1	19.6	-1.1	23.9	-10.4	16.9
General government	38.0	16.1	0.9	1.1	12.1	1.8	0.2	1.6	0.0	2.3	0.7	11.2	1.6	0.7	3.7
MFIs	21.5	-14.9	0.3	11.5	-37.9	11.7	-0.5	-3.5	6.6	11.7	9.8	4.2	11.6	-11.2	7.1
Other sectors	69.1	51.8	2.7	3.9	44.3	0.0	0.9	0.5	2.4	5.1	9.1	-16.5	10.6	0.0	6.1
Liabilities	-44.1	-61.1	-6.9	23.0	-94.2	3.6	13.4	2.9	3.9	13.1	-29.5	-14.4	-37.3	17.6	60.8
General government	89.1	42.5	0.0	0.0	39.7	0.0	2.7	0.1	0.0	-0.2	0.1	17.2	1.2	14.0	14.2
MFIs	-150.0	-119.9	-6.1	19.6	-141.4	2.7	5.4	1.5	0.9	12.4	-29.2	-11.0	-40.3	3.5	32.0
Other sectors	16.9	16.3	-0.8	3.3	7.6	0.9	5.3	1.3	3.0	0.8	-0.4	-20.6	1.8	0.1	14.6

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat 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 kuvaavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten nettomääräisiä ulkomaisia taloustoimia kuvaavat 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⁾

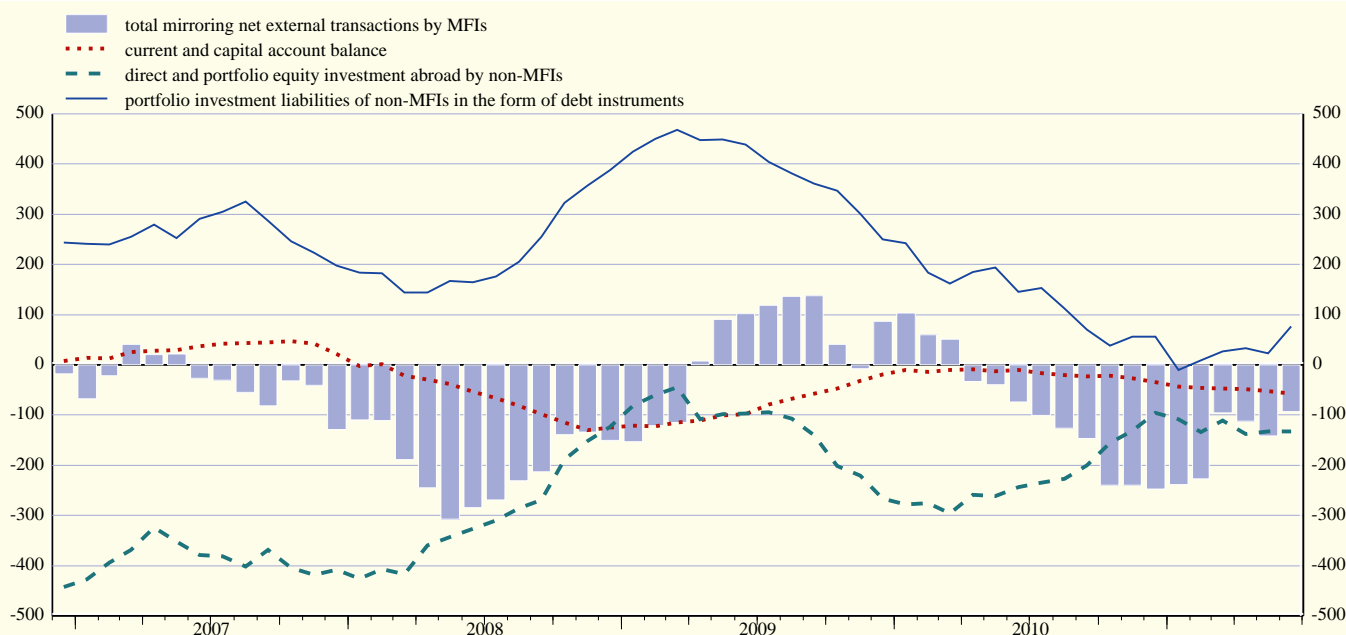
(EUR billions; transactions)

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	
2008	-150.2	-124.8	-320.1	99.3	62.1	-14.5	-169.3	387.7	-51.3	73.3	-82.8	-9.9
2009	86.1	-19.5	-304.6	207.9	-50.0	-124.0	109.7	249.3	113.1	-141.1	37.2	8.1
2010	-247.6	-34.5	-132.7	93.9	-68.1	-239.6	128.2	56.6	-143.5	97.4	8.7	-13.9
2010 Q2	-43.2	-16.9	-83.7	54.0	2.3	-41.0	16.3	76.9	-58.8	14.7	1.9	-8.9
Q3	-65.7	-5.3	-26.9	-5.1	-8.8	-44.1	24.0	-43.6	-11.4	52.1	2.3	1.0
Q4	-57.8	3.2	18.9	43.9	-35.6	-110.5	61.2	-4.3	-40.4	9.3	1.7	-5.1
2011 Q1	71.6	-27.9	-62.0	55.2	3.4	-23.6	83.3	-1.8	4.2	29.8	-4.0	15.1
Q2	-41.2	-27.6	-36.4	15.6	-12.8	-27.9	-33.9	126.1	-50.6	4.6	5.2	-3.3
2010 June	-10.7	2.1	-23.3	17.1	-2.6	-6.9	17.6	-13.8	13.9	-18.9	6.3	-2.1
July	-27.9	6.9	-11.7	11.1	3.3	-28.7	-6.1	-17.4	-4.1	27.6	-1.4	-7.5
Aug.	-9.1	-6.9	-8.7	-18.9	-4.2	0.4	23.3	-25.3	15.0	6.9	4.7	4.5
Sep.	-28.7	-5.3	-6.5	2.7	-7.9	-15.7	6.7	-0.9	-22.3	17.5	-1.0	4.1
Oct.	-80.7	1.7	6.4	-17.5	-15.1	-85.8	45.9	11.5	-21.1	1.5	-4.8	-3.4
Nov.	-10.7	-4.6	8.2	42.4	-9.5	-24.9	-19.4	29.0	-25.5	3.1	1.6	-11.1
Dec.	33.6	6.1	4.3	18.9	-11.0	0.2	34.8	-44.8	6.1	4.6	4.9	9.4
2011 Jan.	-18.0	-19.2	-25.3	37.0	5.0	-13.2	7.1	-39.8	-15.6	38.5	2.7	4.8
Feb.	-2.0	-8.0	-17.1	-15.4	-4.4	-12.0	46.4	11.3	14.8	-23.2	-3.2	9.0
Mar.	91.6	-0.6	-19.5	33.6	2.8	1.6	29.9	26.7	5.0	14.5	-3.6	1.3
Apr.	-58.4	-6.4	-34.8	13.2	-9.9	-8.3	-31.9	42.6	-18.9	-8.9	0.7	4.4
May	-19.9	-18.2	-6.2	3.3	-6.6	-14.5	-14.2	43.6	-26.4	18.0	1.7	-0.4
June	37.1	-3.0	4.6	-0.9	3.6	-5.0	12.2	39.9	-5.4	-4.5	2.8	-7.3
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2011 June	-93.1	-57.6	-106.4	109.5	-53.9	-206.1	134.6	76.4	-98.3	95.7	5.2	7.7

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: 2005 = 100)	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾					Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 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 kokonais- indeksistä, %													

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)													
2009	-18.1	-21.8	1,279.9	628.0	264.4	355.5	1,063.2	1,266.3	734.3	193.8	316.6	840.8	182.1
2010	20.2	22.5	1,534.7	766.4	309.5	420.4	1,271.5	1,546.1	946.3	227.5	346.9	1,015.4	247.3
2010 Q3	22.8	27.0	397.9	198.2	80.4	108.5	330.7	401.7	245.8	59.9	89.3	266.9	63.0
Q4	22.3	25.7	404.8	202.3	83.4	109.8	333.7	406.7	253.4	58.3	89.3	264.7	66.4
2011 Q1	21.4	24.0	427.1	214.4	85.8	116.0	349.9	434.4	275.3	59.3	91.5	276.2	74.3
Q2	12.6	12.2	428.6	.	.	.	349.2	433.5	.	.	.	272.8	.
2011 Jan.	27.5	30.2	140.5	70.4	27.4	38.2	114.0	144.1	91.0	20.5	30.1	90.6	25.2
Feb.	22.4	26.3	142.6	71.4	28.9	38.6	117.4	144.8	91.2	19.5	30.5	92.4	22.9
Mar.	16.2	17.1	144.1	72.6	29.5	39.1	118.4	145.5	93.1	19.3	30.8	93.3	26.2
Apr.	14.3	17.6	143.7	72.1	28.2	39.2	115.8	146.2	94.0	20.1	29.7	91.5	26.8
May	21.4	16.7	145.8	72.9	29.8	39.9	120.9	146.6	93.5	19.3	30.3	93.4	23.8
June	3.4	3.2	139.0	.	.	.	112.5	140.7	.	.	.	87.8	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2009	-16.6	-13.5	119.6	114.8	119.0	128.0	116.0	109.7	101.2	115.7	136.4	111.0	102.0
2010	14.8	10.7	136.8	132.6	137.6	143.7	134.1	120.9	113.2	129.7	142.9	127.5	100.9
2010 Q2	16.4	14.8	135.3	131.8	135.4	141.9	133.3	120.6	113.3	129.1	142.4	127.1	99.6
Q3	15.9	12.6	140.1	135.2	142.8	145.8	137.6	122.4	114.5	133.2	143.2	130.7	101.4
Q4	15.1	10.3	142.6	137.5	148.1	148.5	139.6	123.7	116.5	132.2	144.9	131.3	103.2
2011 Q1	13.3	7.6	146.0	141.1	149.0	152.3	142.9	124.9	117.7	131.7	144.5	133.1	97.2
2010 Dec.	14.1	8.9	141.7	136.9	144.9	148.7	137.5	122.4	116.7	128.2	142.7	130.2	102.3
2011 Jan.	18.5	12.8	144.7	140.1	143.7	150.4	140.1	125.2	118.4	135.9	142.0	130.5	103.7
Feb.	14.3	9.8	146.0	140.8	150.4	152.1	143.6	125.8	118.0	130.8	145.2	134.0	91.9
Mar.	8.6	1.5	147.2	142.3	153.0	154.3	145.0	123.8	116.8	128.5	146.4	134.7	96.0
Apr.	7.9	4.5	147.0	140.4	148.5	155.0	142.3	124.0	116.6	137.3	142.3	133.8	95.1
May	16.3	7.3	149.6	142.5	157.2	158.6	148.6	126.5	118.2	133.5	146.9	137.9	85.8

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: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	33.1	44.5	17.9	4.5	99.2	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	101.5	-2.7	-4.0	0.5	0.5	-23.7	-2.6	100.2	-8.5	-4.8	2.3	0.9	-28.3	-2.4
2010	105.4	3.9	4.8	1.1	2.2	26.3	3.8	110.0	9.8	9.8	1.5	2.7	27.5	6.0
2010 Q4	106.6	5.1	7.1	2.0	2.9	21.5	5.0	112.6	11.6	13.4	2.3	5.3	25.8	8.0
2011 Q1	109.1	5.9	8.5	2.0	2.9	25.8	5.8	118.4	12.1	11.3	0.7	5.8	31.7	6.9
Q2	110.2	4.1	6.0	0.8	1.8	22.0	4.0	118.7	7.3	3.6	-3.2	2.9	27.8	1.7
2011 Feb.	109.1	5.9	8.7	1.9	2.9	25.9	5.8	118.6	12.5	11.8	1.1	5.9	31.3	7.3
Mar.	109.7	5.7	8.3	1.6	2.8	26.3	5.6	119.8	11.7	9.8	-0.5	5.5	32.4	6.1
Apr.	110.3	5.0	7.1	1.1	2.6	25.1	4.9	120.0	9.6	6.8	-2.2	4.5	30.4	3.9
May	110.2	4.0	5.9	0.8	1.6	22.0	3.9	118.4	6.8	1.9	-3.1	2.8	28.3	0.8
June	110.0	3.4	5.1	0.6	1.1	18.9	3.3	117.7	5.7	2.4	-4.3	1.6	24.7	0.4
July	110.5	4.0	5.3	0.7	1.6	25.5	3.9	120.6	8.8	5.2	-2.9	3.1	29.9	2.9

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	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amer- ikka	Muut maat	
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Vienti (fob)</i>														
<i>Prosenttiosuus koko viennistä</i>														
<i>Tuonti (cif)</i>														
<i>Prosenttiosuus koko tuonnista</i>														
<i>Tase</i>														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2009	1,279.9	27.3	41.5	175.3	174.6	50.1	78.9	34.8	152.4	284.4	69.0	28.6	92.0	54.3	29.4
2010	1,534.7	30.2	52.7	195.5	209.4	63.6	93.0	47.3	180.3	354.9	94.7	34.5	104.8	73.3	18.8
2010 Q1	352.6	7.0	11.9	46.4	47.7	13.7	21.3	10.5	41.3	81.3	21.9	8.0	24.9	16.7	5.4
Q2	379.3	7.4	13.3	48.1	51.4	15.3	22.9	11.5	45.1	88.2	23.5	8.7	25.6	18.6	5.3
Q3	397.9	7.6	13.5	50.4	54.2	17.2	24.0	12.1	47.7	91.8	23.9	8.9	26.8	18.9	4.4
Q4	404.8	8.2	14.0	50.7	56.2	17.4	24.7	13.2	46.2	93.5	25.4	9.0	27.5	19.1	3.7
2011 Q1	427.1	8.1	15.0	53.2	59.2	18.6	25.8	15.3	49.9	99.0	28.7	9.3	28.1	20.2	0.9
Q2	428.6	.	.	.	.	20.2	26.4	14.3	48.0	98.1	27.2	9.5	27.1	21.0	.
2011 Jan.	140.5	2.7	4.9	17.6	19.2	6.0	8.3	4.8	16.5	32.1	9.3	3.1	9.4	6.3	1.9
Feb.	142.6	2.7	4.9	17.6	19.8	6.4	8.5	5.1	16.7	33.4	9.6	3.1	9.2	7.0	0.0
Mar.	144.1	2.7	5.2	18.1	20.1	6.3	9.0	5.4	16.7	33.4	9.8	3.1	9.4	6.9	-1.0
Apr.	143.7	2.8	4.9	16.9	19.8	6.5	8.9	4.9	16.2	32.3	8.9	3.2	9.2	7.0	3.0
May	145.8	2.8	5.3	18.0	20.6	7.1	9.3	4.8	16.3	33.7	9.5	3.2	9.1	7.4	-0.6
June	139.0	.	.	.	.	6.6	8.2	4.5	15.5	32.1	8.9	3.0	8.8	6.6	.
Percentage share of total exports															
2010	100.0	2.0	3.4	12.8	13.6	4.1	6.1	3.1	11.7	23.1	6.2	2.3	6.8	4.8	1.3
Imports (c.i.f.)															
2009	1,266.3	27.1	38.2	127.1	161.9	84.3	65.2	26.5	116.2	380.1	157.7	44.0	94.8	59.5	-25.3
2010	1,546.1	27.6	47.7	148.5	197.6	111.2	74.3	30.7	129.0	492.3	208.4	50.8	118.7	75.0	-48.5
2010 Q1	352.3	6.6	10.4	34.8	45.1	25.7	17.1	7.2	29.3	110.3	45.9	11.7	26.9	16.6	-10.6
Q2	385.3	6.9	11.9	36.6	48.9	28.3	19.5	7.6	31.8	124.6	53.2	12.8	29.9	18.1	-14.7
Q3	401.7	7.1	12.6	38.0	50.7	27.6	19.1	7.7	34.1	130.3	55.6	13.3	29.5	19.5	-9.7
Q4	406.7	7.1	12.8	39.0	53.0	29.6	18.5	8.2	33.9	127.1	53.7	13.1	32.4	20.9	-13.5
2011 Q1	434.4	7.3	13.2	41.7	55.7	34.7	19.3	9.0	35.4	135.0	54.7	13.6	35.7	21.4	-17.6
Q2	433.5	.	.	.	.	34.4	19.9	8.9	34.2	137.4	56.0	12.6	30.6	21.7	.
2011 Jan.	144.1	2.3	4.2	13.8	18.2	11.2	6.4	3.0	11.9	44.0	17.8	4.4	12.2	7.2	-4.5
Feb.	144.8	2.6	4.4	13.9	18.5	10.4	6.4	3.0	11.8	44.7	18.1	4.5	12.3	7.1	-3.6
Mar.	145.5	2.5	4.6	14.0	18.9	13.0	6.5	3.0	11.7	46.2	18.7	4.7	11.2	7.2	-9.5
Apr.	146.2	2.4	4.3	13.9	18.6	12.1	6.5	3.0	11.6	46.5	18.7	4.3	10.3	7.3	-5.3
May	146.6	2.6	4.7	13.9	19.1	12.4	6.8	3.0	11.5	45.8	18.8	4.2	9.7	7.4	-5.5
June	140.7	.	.	.	.	9.9	6.6	2.9	11.2	45.0	18.5	4.0	10.6	7.0	.
Percentage share of total imports															
2010	100.0	1.8	3.1	9.6	12.8	7.2	4.8	2.0	8.3	31.8	13.5	3.3	7.7	4.8	-3.1
Balance															
2009	13.6	0.2	3.3	48.2	12.7	-34.2	13.8	8.3	36.2	-95.7	-88.7	-15.4	-2.8	-5.2	54.7
2010	-11.4	2.6	5.0	47.0	11.8	-47.6	18.7	16.6	51.3	-137.4	-113.7	-16.3	-14.0	-1.7	67.3
2010 Q1	0.3	0.4	1.5	11.6	2.6	-12.0	4.3	3.3	12.0	-28.9	-24.1	-3.7	-2.0	0.1	16.0
Q2	-6.0	0.5	1.3	11.5	2.5	-13.0	3.4	3.8	13.3	-36.4	-29.6	-4.1	-4.3	0.5	20.1
Q3	-3.8	0.6	0.9	12.4	3.5	-10.4	4.9	4.5	13.6	-38.5	-31.7	-4.4	-2.7	-0.6	14.1
Q4	-1.9	1.1	1.2	11.6	3.2	-12.2	6.2	5.0	12.4	-33.7	-28.3	-4.1	-4.9	-1.8	17.2
2011 Q1	-7.2	0.8	1.8	11.6	3.5	-16.0	6.5	6.3	14.5	-36.1	-25.9	-4.4	-7.6	-1.2	18.4
Q2	-4.9	.	.	.	.	-14.2	6.5	5.3	13.8	-39.3	-28.7	-3.1	-3.5	-0.7	.
2011 Jan.	-3.5	0.4	0.7	3.8	1.0	-5.2	1.9	1.8	4.7	-11.9	-8.4	-1.3	-2.8	-0.9	6.3
Feb.	-2.3	0.1	0.5	3.7	1.3	-4.1	2.1	2.1	4.9	-11.3	-8.5	-1.4	-3.0	-0.1	3.6
Mar.	-1.4	0.2	0.6	4.1	1.2	-6.7	2.5	2.4	4.9	-12.8	-9.0	-1.7	-1.8	-0.3	8.5
Apr.	-2.5	0.4	0.7	3.1	1.2	-5.7	2.3	1.9	4.6	-14.2	-9.8	-1.1	-1.1	-0.2	8.4
May	-0.8	0.2	0.6	4.1	1.5	-5.2	2.6	1.8	4.8	-12.1	-9.2	-1.0	-0.6	0.0	4.9
June	-1.6	.	.	.	.	-3.3	1.6	1.6	4.3	-12.9	-9.6	-1.0	-1.8	-0.4	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 20						EER 40	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 20
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 20

K40 Euron valuuttakursseja

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- - - Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-20						EER-40	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	110.4	109.9	107.6	105.2	115.3	104.5	117.9	107.1
2009	111.7	110.6	104.9	106.3	120.7	106.3	120.6	108.0
2010	104.6	103.0	98.8	98.6	109.3	98.5	112.3	99.3
2010 Q2	103.1	101.8	97.4	97.4	108.3	97.3	110.4	97.9
Q3	102.3	100.8	96.9	96.7	106.6	95.8	109.8	97.2
Q4	104.4	102.4	98.7	98.0	109.1	98.2	112.1	98.7
2011 Q1	103.7	101.5	97.8	97.1	108.4	96.5	111.6	97.9
Q2	106.4	104.2	99.7	.	.	.	114.5	100.5
2010 Aug.	102.1	100.5	96.6	-	-	-	109.5	97.0
Sep.	102.5	100.8	97.2	-	-	-	110.0	97.2
Oct.	106.0	104.1	100.4	-	-	-	113.8	100.3
Nov.	104.7	102.7	98.9	-	-	-	112.5	99.0
Dec.	102.6	100.5	96.7	-	-	-	110.1	96.8
2011 Jan.	102.4	100.3	96.7	-	-	-	110.1	96.7
Feb.	103.4	101.1	97.6	-	-	-	111.4	97.6
Mar.	105.2	103.0	99.0	-	-	-	113.2	99.4
Apr.	107.0	104.9	100.6	-	-	-	115.0	101.0
May	106.0	103.8	99.2	-	-	-	114.1	100.1
June	106.1	103.9	99.4	-	-	-	114.4	100.3
July	105.2	102.6	98.4	-	-	-	113.4	99.1
Aug.	104.9	102.2	98.0	-	-	-	113.8	99.3
	<i>Percentage change versus previous month</i>							
2011 Aug.	-0.2	-0.4	-0.4	-	-	-	0.4	0.2
	<i>Percentage change versus previous year</i>							
2011 Aug.	2.8	1.7	1.4	-	-	-	3.9	2.4

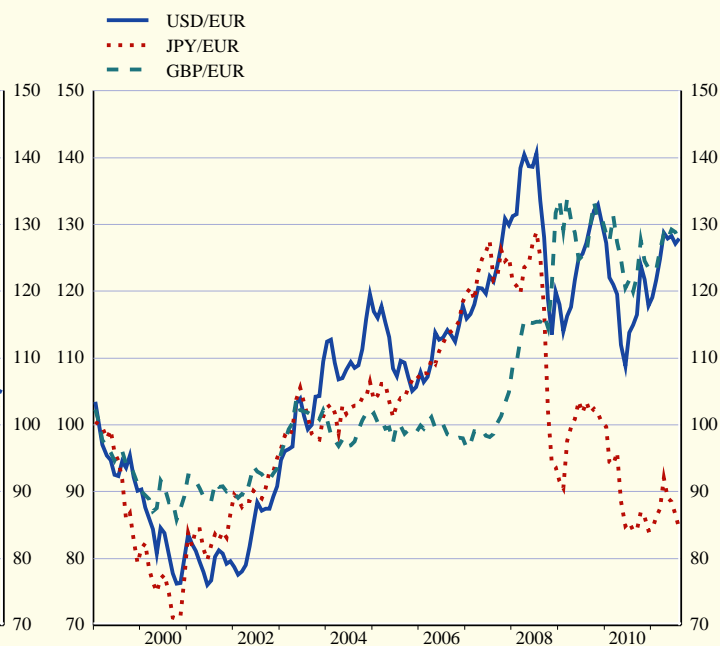
C39 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C40 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Bulgarian lev	Tšekin korona	Tanskan kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Romanian uusi leu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Kroatian kuna	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	Islannin kruunu ¹⁾	Intian rupia ²⁾	Indonesian rupia	Isrealin sekeli	Japanin jeni	Malesian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
	<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	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.

2) 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	Czech koruna	Danish krone	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	New Romanian leu	Swedish krona	Pound sterling	Croatian kuna	New Turkish lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	1.9558	24.946	7.4560	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	3.6826	9.6152	0.79628	7.2239	1.9064
2009	1.9558	26.435	7.4462	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	4.2399	10.6191	0.89094	7.3400	2.1631
2010	1.9558	25.284	7.4473	0.7087	3.4528	275.48	3.9947	4.2122	9.5373	0.85784	7.2891	1.9965
2010 Q4	1.9558	24.789	7.4547	0.7095	3.4528	275.77	3.9666	4.2888	9.2139	0.85944	7.3683	1.9897
2011 Q1	1.9558	24.375	7.4550	0.7049	3.4528	272.43	3.9460	4.2212	8.8642	0.85386	7.4018	2.1591
Q2	1.9558	24.324	7.4573	0.7092	3.4528	266.42	3.9596	4.1378	9.0153	0.88274	7.3932	2.2579
2011 Feb.	1.9558	24.277	7.4555	0.7037	3.4528	271.15	3.9264	4.2457	8.7882	0.84635	7.4149	2.1702
Mar.	1.9558	24.393	7.4574	0.7072	3.4528	270.89	4.0145	4.1621	8.8864	0.86653	7.3915	2.2108
Apr.	1.9558	24.301	7.4574	0.7092	3.4528	265.29	3.9694	4.1004	8.9702	0.88291	7.3639	2.1975
May	1.9558	24.381	7.4566	0.7093	3.4528	266.96	3.9404	4.1142	8.9571	0.87788	7.4052	2.2603
June	1.9558	24.286	7.4579	0.7091	3.4528	266.87	3.9702	4.1937	9.1125	0.88745	7.4065	2.3077
July	1.9558	24.335	7.4560	0.7092	3.4528	267.68	3.9951	4.2413	9.1340	0.88476	7.4316	2.3654
Aug.	1.9558	24.273	7.4498	0.7093	3.4528	272.37	4.1195	4.2505	9.1655	0.87668	7.4620	2.5147
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Aug.	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0	1.8	3.1	0.2	0.3	-0.9	0.4	6.3
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Aug.	0.0	-2.1	0.0	0.1	0.0	-3.2	3.2	0.3	-2.7	6.4	2.9	29.1
	Australian dollar	Brazilian real	Canadian dollar	Chinese yuan renminbi	Hong Kong dollar	Icelandic krona ¹⁾	Indian rupee ²⁾	Indonesian rupiah	Israeli shekel	Japanese yen	Malaysian ringgit	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2008	1.7416	2.6737	1.5594	10.2236	11.4541	143.83	63.6143	14,165.16	5.2561	152.45	4.8893	
2009	1.7727	2.7674	1.5850	9.5277	10.8114	-	67.3611	14,443.74	5.4668	130.34	4.9079	
2010	1.4423	2.3314	1.3651	8.9712	10.2994	-	60.5878	12,041.70	4.9457	116.24	4.2668	
2010 Q4	1.3747	2.3037	1.3757	9.0405	10.5441	-	60.9153	12,178.16	4.9154	112.10	4.2304	
2011 Q1	1.3614	2.2799	1.3484	9.0028	10.6535	-	61.9255	12,171.85	4.9247	112.57	4.1668	
Q2	1.3550	2.2960	1.3932	9.3509	11.1932	-	64.3809	12,364.41	4.9490	117.41	4.3451	
2011 Feb.	1.3543	2.2765	1.3484	8.9842	10.6312	-	62.0142	12,165.92	4.9939	112.77	4.1541	
Mar.	1.3854	2.3220	1.3672	9.1902	10.9093	-	62.9526	12,263.18	4.9867	114.40	4.2483	
Apr.	1.3662	2.2889	1.3834	9.4274	11.2269	-	64.1128	12,493.48	4.9573	120.42	4.3502	
May	1.3437	2.3131	1.3885	9.3198	11.1551	-	64.4735	12,290.33	4.9740	116.47	4.3272	
June	1.3567	2.2850	1.4063	9.3161	11.2021	-	64.5200	12,327.02	4.9169	115.75	4.3585	
July	1.3249	2.2329	1.3638	9.2121	11.1104	-	63.3537	12,171.27	4.8801	113.26	4.2716	
Aug.	1.3651	2.2888	1.4071	9.1857	11.1846	-	65.0717	12,249.95	5.0841	110.43	4.2822	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Aug.	3.0	2.5	3.2	-0.3	0.7	-	2.7	0.6	4.2	-2.5	0.2	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Aug.	-4.8	0.9	4.9	5.0	11.6	-	8.3	5.8	4.0	0.4	5.3	
	Mexican peso	New Zealand dollar	Norwegian krone	Philippine peso	Russian rouble	Singapore dollar	South African rand	South Korean won	Swiss franc	Thai baht	US dollar	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2008	16.2911	2.0770	8.2237	65.172	36.4207	2.0762	12.0590	1,606.09	1.5874	48.475	1.4708	
2009	18.7989	2.2121	8.7278	66.338	44.1376	2.0241	11.6737	1,772.90	1.5100	47.804	1.3948	
2010	16.7373	1.8377	8.0043	59.739	40.2629	1.8055	9.6984	1,531.82	1.3803	42.014	1.3257	
2010 Q4	16.8206	1.7915	8.0499	59.240	41.7192	1.7693	9.3785	1,538.70	1.3225	40.728	1.3583	
2011 Q1	16.5007	1.8107	7.8236	59.876	39.9976	1.7467	9.5875	1,530.79	1.2871	41.771	1.3680	
Q2	16.8752	1.7992	7.8259	62.256	40.2750	1.7842	9.7852	1,559.23	1.2514	43.592	1.4391	
2011 Feb.	16.4727	1.7925	7.8206	59.558	39.9469	1.7421	9.8126	1,524.99	1.2974	41.918	1.3649	
Mar.	16.8063	1.8877	7.8295	60.870	39.8061	1.7757	9.6862	1,568.05	1.2867	42.506	1.3999	
Apr.	16.9211	1.8331	7.8065	62.361	40.5363	1.8024	9.7200	1,567.52	1.2977	43.434	1.4442	
May	16.7177	1.8024	7.8384	61.953	40.0573	1.7763	9.8461	1,555.99	1.2537	43.398	1.4349	
June	16.9931	1.7666	7.8302	62.468	40.2670	1.7763	9.7807	1,555.32	1.2092	43.923	1.4388	
July	16.6491	1.6877	7.7829	60.961	39.8343	1.7359	9.7000	1,510.29	1.1766	42.949	1.4264	
Aug.	17.5456	1.7108	7.7882	60.836	41.2954	1.7340	10.1532	1,542.01	1.1203	42.875	1.4343	
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2011 Aug.	5.4	1.4	0.1	-0.2	3.7	-0.1	4.7	2.1	-4.8	-0.2	0.6	
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2011 Aug.	6.6	-5.3	-1.8	4.4	5.4	-0.8	7.8	1.3	-16.5	4.7	11.2	

Source: ECB.

1) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

2) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA



9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Latvia	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	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2009	2.5	0.6	1.1	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2010	3.0	1.2	2.2	-1.2	1.2	4.7	2.7	6.1	1.9	3.3
2011 Q1	4.5	1.9	2.6	3.8	3.2	4.3	3.6	7.5	1.3	4.1
Q2	3.4	1.8	2.9	4.6	4.7	3.9	4.0	8.3	1.7	4.4
2011 May	3.4	2.0	3.1	4.8	5.0	3.9	4.3	8.5	1.7	4.5
June	3.5	1.9	2.9	4.7	4.8	3.5	3.7	8.0	1.5	4.2
July	3.4	1.9	3.0	4.2	4.6	3.1	3.6	4.9	1.6	4.4
General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP										
2008	1.7	-2.7	3.2	-4.2	-3.3	-3.7	-3.7	-5.7	2.2	-5.0
2009	-4.7	-5.9	-2.7	-9.7	-9.5	-4.5	-7.3	-8.5	-0.7	-11.4
2010	-3.2	-4.7	-2.7	-7.7	-7.1	-4.2	-7.9	-6.4	0.0	-10.4
General government gross debt as a percentage of GDP										
2008	13.7	30.0	34.5	19.7	15.6	72.3	47.1	13.4	38.8	54.4
2009	14.6	35.3	41.8	36.7	29.5	78.4	50.9	23.6	42.8	69.6
2010	16.2	38.5	43.6	44.7	38.2	80.2	55.0	30.8	39.8	80.0
Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average										
2011 Feb.	5.48	4.05	3.23	6.17	5.15	7.39	6.26	7.03	3.41	4.00
Mar.	5.38	4.05	3.29	6.49	5.15	7.29	6.27	7.31	3.35	3.78
Apr.	5.33	4.05	3.42	6.47	5.12	7.05	6.14	7.30	3.30	3.78
May	5.39	3.89	3.13	6.36	5.05	7.11	6.06	7.26	3.01	3.49
June	5.39	3.77	2.96	5.87	5.05	7.22	5.88	7.09	2.89	3.09
July	5.36	3.79	3.02	5.67	5.05	7.35	5.81	7.30	2.75	2.88
3-month interest rate as a percentage per annum; period average										
2011 Feb.	3.88	1.21	1.24	0.89	1.40	6.93	4.11	5.49	2.20	0.80
Mar.	3.90	1.21	1.31	0.85	1.40	6.64	4.18	5.85	2.38	0.81
Apr.	3.79	1.21	1.41	0.79	1.52	6.08	4.27	5.47	2.41	0.82
May	3.77	1.22	1.46	0.78	1.65	6.88	4.40	5.26	2.46	0.82
June	3.74	1.20	1.51	0.74	1.69	6.27	4.61	5.25	2.46	0.83
July	3.75	1.19	1.66	0.82	1.81	6.74	4.70	5.11	2.56	0.83
Real GDP										
2009	-5.5	-4.1	-5.2	-18.0	-14.7	-6.7	1.6	-7.1	-5.3	-4.9
2010	0.2	2.3	1.7	-0.3	1.3	1.2	3.8	-1.3	5.7	1.4
2010 Q4	3.7	2.7	2.6	3.5	4.6	2.4	3.9	0.2	7.6	1.5
2011 Q1	3.3	2.8	1.9	3.4	6.8	1.6	4.4	0.8	6.4	1.6
Q2	2.0	.	1.9	5.7	6.2	1.2	4.5	0.8	5.3	0.7
Current and capital account balance as a percentage of GDP										
2009	-7.6	-2.0	3.5	11.0	7.7	1.5	-2.2	-3.6	6.9	-1.5
2010	-0.2	-2.9	5.4	5.5	4.5	3.8	-2.6	-3.9	6.2	-3.0
2010 Q4	-6.8	-1.4	6.4	0.8	7.1	3.0	-2.8	-2.1	5.6	-2.8
2011 Q1	2.7	2.3	5.1	1.9	2.1	5.5	-2.0	-2.4	8.5	-2.9
Q2	.	.	7.4	.	-3.3	.	-1.1	.	5.6	.
Gross external debt as a percentage of GDP										
2008	104.9	.	177.7	129.2	71.3	122.3	57.0	56.0	205.7	441.4
2009	107.9	53.2	189.8	156.3	87.2	141.5	59.6	69.0	211.0	416.6
2010 Q3	103.6	55.7	201.3	162.5	89.4	143.3	66.2	74.8	198.5	431.1
Q4	101.8	57.4	192.0	165.2	86.0	141.1	65.9	75.9	191.7	419.4
2011 Q1	98.5	56.4	187.1	158.7	84.7	134.7	67.8	73.5	187.0	417.5
Unit labour costs										
2009	12.7	3.5	4.7	-7.0	-2.8	1.9	2.2	-1.3	4.8	6.1
2010	0.8	0.6	-1.1	-10.6	-7.6	-1.1	4.8	0.8	-1.7	2.2
2010 Q4	-1.9	1.3	-0.8	1.6	-3.1	-2.0	5.7	-3.9	-2.1	1.1
2011 Q1	1.7	0.4	-0.3	3.1	-1.3	0.9	2.7	-1.3	-3.2	0.0
Q2	.	.	-0.8	.	.	.	.	9.4	.	.
Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)										
2009	6.8	6.7	6.0	17.2	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010	10.2	7.3	7.4	18.6	17.8	11.1	9.6	7.3	8.4	7.8
2011 Q1	11.1	6.9	7.6	16.2	16.5	11.0	9.3	7.1	7.7	7.7
Q2	11.2	6.5	7.3	.	15.6	10.1	9.5	7.4	7.5	.
2011 May	11.2	6.5	7.4	.	15.6	10.0	9.5	7.3	7.7	7.8
June	11.4	6.5	7.3	.	15.6	9.9	9.5	7.3	7.4	.
July	11.5	6.4	7.1	.	.	9.7	9.4	7.3	7.4	.

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	Yksikkötyökustannukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka ⁵⁾ , % 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)

— Euroalue⁶⁾
 - - - - 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) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

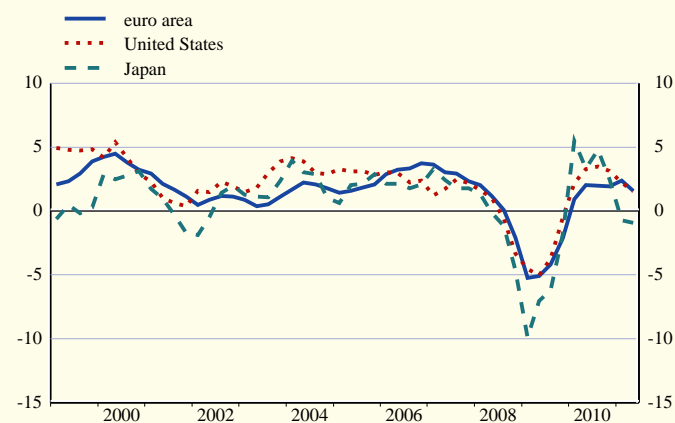
9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(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 (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield; ³⁾ end of period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2007	2.9	2.5	1.9	3.1	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.9	48.4
2008	3.8	2.8	-0.3	-4.7	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.3	56.7
2009	-0.4	-0.6	-3.5	-13.5	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.3	68.6
2010	1.6	-2.0	3.0	5.9	9.6	2.3	0.34	3.57	1.3257	-10.6	77.4
2010 Q2	1.8	-2.5	3.3	7.5	9.6	1.6	0.44	3.13	1.2708	-11.1	73.3
Q3	1.2	-1.5	3.5	7.2	9.6	2.5	0.39	2.69	1.2910	-10.4	75.3
Q4	1.3	-0.9	3.1	6.6	9.6	3.2	0.29	3.57	1.3583	-10.4	77.4
2011 Q1	2.1	1.3	2.2	6.6	8.9	4.5	0.31	3.76	1.3680	-9.9	78.4
Q2	3.4	1.9	1.5	4.6	9.1	5.5	0.26	3.46	1.4391	.	.
2011 Apr.	3.2	-	-	5.1	9.0	5.2	0.28	3.55	1.4442	-	-
May	3.6	-	-	4.1	9.1	5.3	0.26	3.33	1.4349	-	-
June	3.6	-	-	4.5	9.2	6.0	0.25	3.46	1.4388	-	-
July	3.6	-	-	4.1	9.1	8.2	0.25	3.08	1.4264	-	-
Aug.	.	-	-	.	9.1	.	0.29	2.51	1.4343	-	-
Japan											
2007	0.1	-2.3	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.4	156.2
2008	1.4	1.4	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.2	162.0
2009	-1.3	2.7	-6.3	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	-8.7	180.4
2010	-0.7	-2.7	4.0	16.6	5.1	2.8	0.23	1.18	116.24	.	.
2010 Q2	-0.7	-1.8	3.3	21.2	5.1	2.9	0.24	1.18	117.15	.	.
Q3	-1.0	-3.4	4.8	14.0	5.0	2.7	0.24	1.03	110.68	.	.
Q4	-0.3	-1.3	2.5	6.0	5.0	2.5	0.19	1.18	112.10	.	.
2011 Q1	-0.5	1.1	-0.7	-2.6	4.7	2.5	0.19	1.33	112.57	.	.
Q2	-0.4	.	-0.9	-6.9	4.6	2.8	0.20	1.18	117.41	.	.
2011 Apr.	-0.5	-	-	-13.6	4.7	2.7	0.20	1.26	120.42	-	-
May	-0.4	-	-	-5.5	4.5	2.7	0.20	1.22	116.47	-	-
June	-0.4	-	-	-1.8	4.6	2.8	0.20	1.18	115.75	-	-
July	0.2	-	-	-2.8	.	2.9	0.20	1.09	113.26	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.19	1.05	110.43	-	-

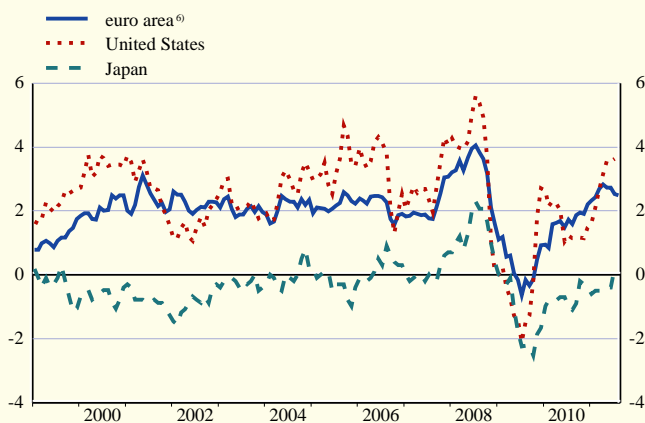
C41 Real gross domestic product

(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) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 3) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 6) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	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 kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakurseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	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 OSAT 2.1–2.6

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUS-TILASTOISSA

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 kuukauteen 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

INDEKSOITUIJEN PITEMPAAIKAIKASTEN 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:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1, MRO} + D_2 R_{2, MRO} + \dots + D_i R_{i, MRO}}{D}$$

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 kuukauteen t , E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukauteen 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 KUUKAUISARJOISSA

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 kuukauteen 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 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukauteen t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$g) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa h vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa h . Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$i) a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa g ja h .

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$j) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

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 kaupapäivätekijät) 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 resurssia yhteensä kaikissa

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilta (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 (joulukuu 2008) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteen.

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.

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 sekatalo, 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 sekatalona, 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 ku-

lutusmenot (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) lisättynä kiinteän pääoman kuluksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden 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 indeksin 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 päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopapereiden 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.

ARVOPAPERIEN 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.

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”.

Kasvuvauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukautteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN KAUSITASOITUS⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausitasoitettut 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, tuotannontekijäkorvausten 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 tavarakaupan, palvelujen, tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukautteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljännesvuositaiten taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$r) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja 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 7.9.2011 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2011 havaintoja sisältävät tilastosarjat kattavat kokonaisuudessaan 17 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät Viron tiedot). 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 ja Slovakia vuonna 2009. Viron liittymisen myötä euroalueessa on vuonna 2011 yhteensä 17 jäsenmaata.

EUROALUEEN KIINTEÄN KOKOONPANON 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 17 maata käsittävälle euroalueelle (laskemalla yhteen euroalueen kaikkien nykyisten 17 maan tiedot), vaikka euroalue on ollut tässä kokoonpanossa vasta 1.1.2011 lähtien. Ellei toisin mainita, EKP:n Kuukausikatsauksen tilastosarjat viittaavat nykyisessä kokoonpanossa olevaan euroalueeseen.

EUROALUEEN MUUTTUVAN KOKOONPANON 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 kunkin yksittäinen tilastosarja kattaa euroalueen sen kaikissa eri kokoonpanoissa.

YKHI:n sekä raha-aggregaattien ja niiden vastaerien vuotuiset muutosvauhdit on laskettu ketjutettujen indeksien perusteella. Euroalueeseen liittyvien maiden sarjat on ketjutettu euroalueen sarjoihin joulukuun indeksissä: jos maa on liittynyt euroalueeseen tietyn vuoden tammikuussa, vuotuiset muutosvauhdit viittaavat kyseistä vuotta edeltävän vuoden joulukuun loppuun saakka euroalueeseen sen aiemmassa kokoonpanossa ja sen jälkeen laajentuneen kokoonpanon euroalueeseen. Raha-aggregaattien ja niiden vastaerien (taloustoimien) absoluuttiset muutokset viittaavat euroalueeseen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta

1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat

31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla 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, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 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 vaikutta-

viin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille 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 prosentivähennyksen. 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 velkaerään. 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 sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa ”Varantovelvoitteen ylittävät talletukset” (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa ”Varantovaje” (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. ”Vähimmäisvarantojen korko” (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoi-

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>.

tusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) kuvaa likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 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 rahamarkkina-rahastot, 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 liike-toimintanaan 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 raha-

laitosten 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-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. 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 taloustoimiiin 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 institu-

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

tions 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 tasetilastoiohin) taseen kannat ja taloustoimet. Sijoitusrahasto on yhteis-sijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussuorituksiin 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, hedge-rahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppiin (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 saamisen tai sammioitujen saamisen siirtämistä erityisyhteisöön, jolloin kyseiset saamiset ilmoitetaan erityisyhteisön taseessa arvopaperistettuina lainoina, muina arvopapereina kuin osakkeina tai arvopaperistettuina saamisina. Vaihtoehtoisesti saamiin tai sammioituihin saamiin liittyvä luottoriski voidaan siirtää erityisyhteisöön luot-

toriskijohdannaisilla, takuilla 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 rahalaitos-sektori. 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 päätösvaltaansa 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 Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä.

1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoi-

3 EUVL L 211, 11.8.2007, s. 8.

4 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 1.

mintojen 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.

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 eritelty 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 16 maata käsittävän euroalueen (kiinteän kokoonpanon euroalue).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

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 määritelty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin. Kiinteäkorkoi-

silla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihdevakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräjain uudelleen. Osissa 4.1–4.3 esitetyt euromääräisten arvopaperien 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 vuositason 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 nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositason tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 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 (rahoitustase: 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 rahalai-

tosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain 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 välisen 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 lasketaan 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 kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia YKHIin perustuvia koeluonteisia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), tuotantoa, uusia tilauksia 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 tar-

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.

kistettua 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 koskevilla taulukoilla 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 komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁸ on määriteltä. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtäinhintoja. 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 (sarakkeet 2–4) ja toinen (sarakkeet 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 Kuukausikat- sauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työ-

voimakustannuksissa 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 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukot 1–3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei polttoaineiden vähittäiskauppaa. 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.

7 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

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.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskeamisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevat tiedot voivat poiketa tiedoista, joita Euroopan komissio käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä. 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 1500/2000¹¹ 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 perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta kasvuusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden ali-/ylijäätymää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä koodilla ”EDP B.9”, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään julkisen talouden velan muutos. Julkisen velan muutoksen ja julkisen ta-

louden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittietoja julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹² julkisyhteisöjen neljännesvuosittilinpäädästä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuosittietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (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)¹³ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettujen suuntaviivojen (EKP/2007/3)¹⁴ 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 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

12 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

13 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

14 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

11 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

perustuva maksutasetta ja ulkomaista varallisuus-
asemaa koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti, joka noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen laatuun liittyviä peruseriaatteita.

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. Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerosta lähtien osan 7.3 taulukot on esitetty uudella jaottelulla, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuusaseman ja niihin liittyvien kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Uudessa 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 kokoamismenetelmät 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 toimieliimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimieliimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakor-

vauksista 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 varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laske-
malla 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 neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuusaseman neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimia, omaisuushintoja ja valuuttakehitystä koskeviin arvioihin.

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 hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Jaottelu vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalai-

tosten 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 kullan ostoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksen kehikko 1.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppatietoja. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeiden 4–6 ja 9–11 tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista perusjaottelua. Teollisuustuotteet (sarakeet 7 ja 12) ja öljy (sarake 13) on määritelty luokituksen SITC Rev. 4 mukaisesti. Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankauppatilastot eivät etenäkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) 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 toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. 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 Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron 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 ja 2004–2006 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän 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 40 -ryhmään kuuluvat EER 20 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikköyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssieja käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa

nro 2 ("The effective exchange rates of the euro", L. Buldorini, S. Makrydakias ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase sekä ulkomainen bruttovelka sisältää myös erillisyhtiöiden tiedot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusuunnassa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,5 prosenttiin 11.3.2009 alkaen.

EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiäkaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiäkaisia rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

2.4.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

7.5.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiäkaisia rahoitusoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi vuosi. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. EKP:n neuvosto tekee lisäksi periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

4.6.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää 7.5.2009 tehdyn päätöksen teknisestä toteutuksesta. EKP:n neuvosto päätti tuolloin, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2008 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

2.7., 6.8., 3.9., 8.10., 5.11.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.12.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 13.4.2010 asti.

14.1., 4.2.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

4.3.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.4.2010.

8.4., 6.5.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

10.5.2010

EKP:n neuvosto päättää useista toimista, joilla pyritään tasaamaan rahoitusmarkkinoilla ilmenneitä vakavia jännitteitä. Etenkin se päättää ryhtyä toteuttamaan interventioita euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin velkapaperimarkkinoilla (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Lisäksi neuvosto päättää, että touko- ja kesäkuussa 2010 säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.6.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi se päättää, että vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.7., 5.8.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.9.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppamenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.10., 4.11.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

2.12.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

13.1., 3.2.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

3.3.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.7.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.4.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.4.2011. Lisäksi EKP:n neu-

vosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,50 prosenttiin 13.4.2011 lähtien.

5.5.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %.

9.6.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,25 %, maksuvalmiusluoton korko 2,00 % ja talletuskorko 0,50 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.10.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

7.7.2011

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.7.2011. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin 13.7.2011 lähtien.

4.8.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %. Se päättää myös useista toimista joillakin rahoitusmarkkinoilla uudelleen ilmenneiden jännitteiden lievittämiseksi. Se päättää erityisesti, että eurojärjestelmä toteuttaa ylimääräisen likviditeettiä lisäävän pitempiäaikaisen rahoitusoperaa-



tion, jonka maturiteetti on noin kuusi kuukautta. Operaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppenettelyistä ja toteuttamista-voista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 17.1.2012 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

8.9.2011

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,50 %, maksuvalmiusluoton korko 2,25 % ja talletuskorko 0,75 %.



TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä¹ on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdyntymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdyntymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 22 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. 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 katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensiirtoon. Järjestelmän kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET2-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

TARGET2-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2011 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 410 171 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 144 109 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 355 717. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 287 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä toisella neljänneksellä oli 30.6.2011, jolloin välitettiin yhteensä 515 075 maksua.

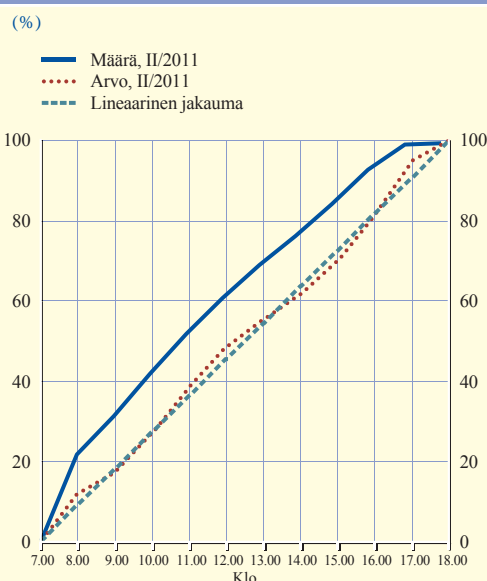
TARGET2 on edelleen merkittävin suuria euroääräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 59 % ja maksujen arvolla mitattuna 90 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaus vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET2-maksujen määrästä oli 40 % ja arvosta 93 %. Pankkien välisen mak-

sun keskimääräinen arvo oli 15,0 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,7 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 67 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 217 yli miljardin euron maksua.

MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2011 toisella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviossa. 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 %. Arvolla mitattuna 56 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista 95 % maksuista oli toimitettu. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa.

Päivänsisäinen vaihtelu



Lähde: EKP

¹ TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen

kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan TARGET2-järjestelmän aukioloaikana klo 7.00–18.45. Koska vuoden 2011 toisella neljänneksellä ei ollut tällaisia häiriöitä, TARGET2-järjestelmän tekninen käytettävyys oli tänä ajanjaksona 100 %. Koska järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %, kaikki maksut suoritettiin keskimäärin alle 5 minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II
TARGET2					
Yhteensä	22 532 655	21 568 091	22 790 133	21 856 960	22 410 171
Päiväkeskiarvo EURO I (EBA)	357 661	326 789	349 305	341 515	355 717
Yhteensä	14 971 067	14 755 175	15 445 811	14 829 518	15 372 628
Päiväkeskiarvo	237 636	223 563	230 124	231 711	244 010

Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II
TARGET2					
Yhteensä	153 299	150 349	150 795	146 071	144 109
Päiväkeskiarvo EURO I (EBA)	2 433	2 278	2 285	2 282	2 287
Yhteensä	16 152	15 199	15 563	15 261	15 222
Päiväkeskiarvo	256	230	241	238	242



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 erillisyhtiölle. Erillisyhtiö muuntaa nämä omaisuuserät jälkimarkkinakelpoisiksi arvopapereiksi laskemalla liikkeeseen velkainstrumentteja, joiden pääomien ja korkojen maksut hoidetaan omaisuuserien tuottaman kassavirran kautta.

Arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö (financial vehicle corporation, FVC): Yhteisö, jonka pääasiallisena toimintana on toteuttaa arvopaperistamiseen liittyviä transaktioita. Yleensä arvopaperistamiseen erikoistunut erillisyhtiö laskee liikkeeseen jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joita tarjotaan myytäväksi yleisölle tai joita myydään erillislainoina. Joissakin tapauksissa yhtiö yksinomaan säilyttää arvopaperistettuja omaisuuseriä ja laskee liikkeeseen arvopapereita toisen, usein myös arvopaperistamiseen erikoistuneen erillisyhtiön kautta.

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 määräraikaistalletusten 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): Hintojen yleinen, laaja-alainen, pitkäkestoinen ja itseään vahvistava lasku, joka johtuu kokonaiskysynnän vähenemisestä ja joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjaukset (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjaukset ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eonia (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eonia 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 tehty kysely (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden valuutta on euro.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nomi-

nal/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 deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta 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 inflaatiövauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainanvelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa menettely, 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): 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.

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 vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuutta yrityksen pääomasta edustavat arvopaperit eli pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntuyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksin-

kertaisimmassa 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 vakiohuutokaupoina, 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 yhden pitoajanjakson pituudesta yhteen 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 käsittää nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sekto-

rille) 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 myönnetty lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit). **Rahoitustarve** (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille ("suorat sijoitukset ulkomaille") ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle ("suorat sijoitukset euroalueelle").

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa 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 tavarakauppaeraan. 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 rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksorkoja 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.

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).

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 tiettyä 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, tuotannontekijäkorkvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppanenettely, 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): Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995 (EKT 95) määritelty sektori. Sektori käsittää kaikki rahoitusalan yritykset ja yrityksen kaltaiset yhteisöt, jotka harjoittavat pääasiassa riskienhallintaan liittyvää rahoituksenvälitystä.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

09 | 2011

KUUKAUSIKATSAUS

EUROPEAN CENTRAL BANK